

**Inflación y Administración del capital de trabajo**

**Trabajo de grado para optar por el título de Administrador de Empresas**

**Jaime Andrés Logreira Vargas**

**Administrador de Empresas Jorge Borda Vilorio**

**Asesor temático**

**Economista Rafael Portillo Medina**

**Asesor Metodológico**

**Corporación Universidad de la Costa, CUC**

**Facultad de Ciencias Económicas**

**Administración de Empresas**

**Barranquilla**

**2016**



UNIVERSIDAD  
DE LA COSTA  
1970

Personería Jurídica N° 352 Abril 1971 • Barranquilla - Colombia

## **ACTA DE SUSTENTACIÓN**

**No. 002-16**

*En Barranquilla, el día 5 de agosto de 2016, siendo las 11:00 a.m. se reunieron en la Oficina de la Facultad de Ciencias Económicas Programa de Administración de Empresas de la Corporación Universidad de la Costa, CUC, los Docentes Martin E. Arzuza Arzuza y Lisette Hernández de Portillo como Evaluadores del trabajo de grado del estudiante **JAIME ANDRES LOGREIRA VARGAS** titulado **"INFLACION Y ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO"***

*Valorándose dicho trabajo con una calificación de: **MERITORIA***

TUTOR


  
\_\_\_\_\_  
JORGE BORDA VILORIA

TUTOR

  
\_\_\_\_\_  
RAFAEL PORTILLO MEDINA

JURADO EVALUADOR:

  
\_\_\_\_\_  
MARTIN E. ARZUZA ARZUZA

  
\_\_\_\_\_  
LISSETTE HERNANDEZ DE PORTILLO

## Contenido

<b>Contenido</b> .....	3
<b>Lista de figuras</b> .....	5
<b>Resumen</b> .....	6
<b>Introducción</b> .....	8
<b>1. Problema de Investigación</b> .....	<b>10</b>
1.1. Planteamiento del Problema.....	10
1.2. Formulación del problema .....	14
1.3. Sistematización del problema.....	14
1.4. Objetivos .....	14
1.4.1. Objetivo general .....	14
1.4.2. Objetivos específicos .....	14
1.5. Justificación.....	15
<b>2. Marco Referencial de la Investigación</b> .....	<b>16</b>
2.1. Antecedentes de Investigación .....	16
<b>3. Marco Metodológico</b> .....	<b>20</b>
3.1. Diseño de la Investigación .....	20
3.2. Técnicas e instrumentos de recolección de la información .....	22
<b>4. Inflación</b> .....	<b>25</b>
4.1. Introducción .....	25
4.2. Teoría cuantitativa.....	25
4.3. Pensamiento clásico .....	27
4.4. Keynesianismo .....	28
4.5. Curva de Phillips .....	29
4.6. Monetarismo moderno .....	30
4.6.1. Nueva macroeconomía clásica. ....	31
4.7. Ciclos reales .....	32
4.8. Síntesis neoclásica.....	33
4.9. Teoría estructuralista .....	34

4.10. Enfoque inercial o neoestructuralista .....	36
4.11. Conflicto distributivo .....	36
4.12. Enfoque de represión financiera.....	37
<b>5. Administración del Capital de Trabajo .....</b>	<b>39</b>
5.1. Introducción .....	39
5.2. Capital de trabajo .....	41
5.3. Componentes del capital de trabajo .....	42
5.3.1. Activos corrientes. ....	44
5.3.2 Pasivos corrientes. ....	52
<b>6. Inflación y Administración del Capital de Trabajo.....</b>	<b>55</b>
6.1. Subvaluación de inventarios .....	57
6.2. Incremento aparente de las ventas.....	58
6.3. Costos falsos.....	58
6.4. Valores monetarios y valores no monetarios .....	59
6.4.1. Valores monetarios. ....	59
6.4.2. Valores no monetarios. ....	60
6.5. Corrección monetaria .....	60
<b>Conclusiones .....</b>	<b>64</b>
<b>Referencias.....</b>	<b>66</b>

## Lista de figuras

<b>Figura 1.</b> Ficha de trabajo .....	23
---	----

## Resumen

La inflación ha tenido múltiples definiciones a lo largo del tiempo, sin embargo, todas coinciden en una característica que esta presenta: Es un alza sostenida de los precios en el mercado a través del tiempo. Por otro lado, se denomina administración del capital de trabajo a la manera en cómo se gestionan los recursos de una compañía en el corto plazo. Estos son dos aspectos que son de suma importancia y que por tanto, hay que tener en cuenta para el normal desarrollo de la actividad económica de una empresa.

La presente investigación tiene como objetivo general relacionar las teorías entre inflación y administración del capital de trabajo. Para ello, se llevó a cabo una revisión documental de las teorías sobre las dos variables; posteriormente, se estableció la conexión teórica teniendo en cuenta la manera cómo influye la inflación sobre cada uno de los rubros de la administración del capital de trabajo. De la realización de este ejercicio se concluyó que la inflación genera distorsiones en la información financiera debido a la subvaluación de los inventarios, costos falsos e ingresos ficticios lo que conlleva a la generación de utilidades irreales durante el período de ejercicio. Para remediar este efecto, la administración financiera debe aplicar políticas para gestionar debidamente cada uno de los rubros que componen el capital de trabajo, además de ajustar debidamente los estados financieros para que brinden información adecuada y estar en la capacidad de tomar buenas decisiones.

**Palabras clave:** inflación, capital de trabajo, administración del capital de trabajo, administración financiera.

### **Abstract**

Inflation has had many definitions through the time, however, all agree that this presents a feature: A sustained rise in prices on the market over time. On the other hand, it is called working capital management to how the resources of a company are managed in the short term. These two aspects are of paramount importance and therefore, must take into account for the normal development of economic activity of a company.

This research has as general objective link theories between inflation and working capital management. To do this, it conducted a literature review of theories on the two variables; subsequently, the theoretical connection considering the way inflation affects on each of the items of working capital management was established. As results of this exercise, it was concluded that inflation creates distortions in the financial information due to the undervaluation of inventories, false costs and fictitious revenue that leads to the generation of unrealistic profits during the exercise period. To remedy this effect, financial management must implement policies to manage properly each of the items that make up the working capital, in addition, the financial statements must be adjusted to provide adequate information and be in the ability to make good decisions.

**Keywords:** inflation, working capital, working capital management, financial management.

## **Introducción**

El capital de trabajo es una de las cuentas más importantes en las finanzas empresariales y de su administración depende el éxito o fracaso de la empresa en el mercado en que se desenvuelve la organización independientemente de su actividad económica.

Tan importante como las finanzas o la capacidad de producción (factores internos) que tiene una empresa, son los factores externos a los que está expuesta, esto debido a que una organización se concibe como un ente que está inmerso en la sociedad y consecuentemente es vulnerable a los fenómenos de orden social, político y económico que en ella sucedan, lo cual puede afectar de manera directa o indirecta a su ejercicio debido a que son factores que la empresa no está en capacidad de controlar, por tanto, se ve en la necesidad de adaptarse, lo que muchas veces genera traumatismo y erradas tomas de decisiones. La inflación es uno de estos factores que depende el manejo que se le dé dentro de la empresa, puede convertirse en una ventaja o una desventaja.

La principal consecuencia de la inflación es el incremento sostenido en los precios del mercado, el cual está dado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. En una empresa, la inflación afecta especialmente a los activos corrientes de la empresa (debido a que son los más líquidos), estos hacen parte del capital de trabajo, la cual tiene como objetivo principal gestionar de una manera óptima los recursos de la empresa en el corto plazo con el fin de que se maximicen los niveles de rentabilidad de los activos, asumiendo cierto nivel de riesgo que no genere retrasos y tampoco inconvenientes en el desarrollo de la actividad económica.

Por tanto, el hecho de que la inflación sea otro factor que influye y afecta de manera negativa a la ya compleja administración del capital en el corto plazo, hace que relacionar las dos



variables sobre gran importancia para un funcionamiento ideal de la empresa en entornos que presenten este tipo de fenómenos. Por ello, el presente trabajo de investigación se plantea como objetivo general relacionar las teorías entre Inflación y Administración del capital de trabajo.

Para cumplir con su objetivo, en el presente documento de investigación, en primera instancia se desarrollan las teorías sobre inflación, posteriormente se lleva a cabo una exposición teórica sobre la administración del capital de trabajo y por último, se presenta la relación de los aspectos teóricos existentes entre las dos variables.

## **1. Problema de Investigación**

### **1.1. Planteamiento del Problema**

La empresa, además de ser una célula económica con fines de lucro que se dedica a la satisfacción de las necesidades de sus clientes a través de la coordinación de todos sus sistemas, es un ente con sentido social que se encuentra inmerso en un entorno que le genera situaciones de oportunidad o amenaza, a las cuales debe responder estratégicamente. Una organización convive con la sociedad, compite con sus semejantes, evoluciona tecnológicamente, toma los escasos recursos del medio en el que se desenvuelve, se rige a unas políticas fijadas por el gobierno y hace parte de la economía nacional.

En este sentido, cualquier tipo de organización privada o pública, industrial o comercial, pequeña o grande; no está aislada y se encuentra expuesta a múltiples factores que pueden afectar su desempeño, teniendo en cuenta que el entorno en el que se desenvuelve es sumamente amplio, por lo que es difícil analizarlo en su totalidad.

Según Mintzberg (2012), se puede definir el entorno como todo aquello que es ajeno a la empresa como organización, la afecta o que puede llegar a hacerlo de algún modo.

Cabe destacar, que el entorno generalmente es clasificado en dos dimensiones: entorno global o macroentorno, y entorno específico o microentorno. Paturel (2006) sostiene que el entorno global tiene que ver con todos aquellos factores sobre los cuales la empresa tiene poca o nula influencia directa. Por su parte, cuando las decisiones de la empresa tienen la capacidad de modificar ciertos factores relacionados directamente con

su actividad, se está hablando de factores que componen el entorno específico o sectorial de la compañía.

En otras palabras, el macroentorno abarca las tendencias que se están llevando a cabo en el exterior de la empresa y sobre las que la empresa no tiene mucha capacidad de influir. Este tipo de entorno puede considerar aspectos económicos, políticos y legales, sociales, culturales y tecnológicos. En cuanto al microentorno, tiene que ver con el sector en el que opera cada empresa, por consiguiente, al tratarse de factores más cercanos se puede influir con mayor facilidad, y está compuesto básicamente por el nivel de competencia, los productos sustitutos, el poder de negociación de proveedores y clientes.

En este orden de ideas, el entorno económico es uno de los aspectos más importantes que hay que tener en cuenta a la hora de realizar una efectiva administración de la empresa. Aquí se tienen en cuenta aspectos, tales como, nivel de empleo, de inflación, devaluación, balanza comercial y otros como la política fiscal y monetaria que tienen grandes repercusiones en el desarrollo económico de una sociedad.

En ese contexto, uno de los indicadores que a lo largo del tiempo y hasta el día de hoy se ha usado como “termómetro” para medir el estado en el que se encuentra una economía es la inflación. De este indicador depende un sin número de medidas que adoptan las administraciones públicas nacionales con el fin de que sus efectos no sean tan dañinos.

La inflación es el aumento sustancial, persistente y sostenido del nivel general de precios de una economía a través del tiempo. Es importante tener en cuenta que solo hay inflación cuando se da un aumento en la mayoría de los precios de una economía, y no un incremento aislado o temporal en el precio de un solo producto o un conjunto de estos. (Banco de la república, 2006, p. 65)

En Colombia, la inflación se mide a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que es una medida del costo de vida en una economía a partir de los cambios en los precios de bienes y servicios que consumen las personas.

El aumento general de precios en la economía tiene múltiples efectos, y uno de los más importantes es la pérdida del valor del dinero; la inflación afecta el poder adquisitivo, haciendo necesario más dinero para adquirir los mismos bienes o servicios.

En el ámbito empresarial, para Indacochea (1992), la inflación trae consigo dos problemas fundamentales: los precios de los insumos aumentan y los recursos financieros se hacen escasos, lo que deriva en problemas financieros tales como, la reducción del margen de rentabilidad real por la venta de productos, los mayores costos y gastos debidos al incremento continuo de los precios de bienes y servicios, y las necesidades crecientes de efectivo para financiar los mayores requerimientos de capital de trabajo del negocio.

Para Morales Castro, Morales Castro, & Alcocer Martínez (2014), el capital de trabajo se define como la inversión de la empresa en activos circulantes o de corto plazo, utilizada para que la empresa opere sin tropiezos.

La administración del capital de trabajo requiere de toma de decisiones sumamente importantes ya que de ellas depende el hecho que la empresa pueda realizar la operación de sus actividades con normalidad. Para ello, se debe definir la composición de los activos y pasivos corrientes, lo cual implica una relación entre la rentabilidad financiera, la liquidez y el riesgo que la empresa no caiga en estado de insolvencia.

En entornos inflacionarios, la administración de capital de trabajo se torna como un tema de mayor complejidad, ya que se elevan las necesidades de activos y pasivos corrientes para que la organización pueda seguir operando con el mismo o un menor nivel de ventas. Debido a esto, se hace necesario, a los intereses de la empresa, un permanente análisis de los efectos de la inflación. Por esto, Calderón (2015), realizó un estudio en el que evaluó el impacto de la inflación en la lectura y análisis de estados financieros para la toma de decisiones, a través de la revisión documental de la inflación y el impacto que ella tiene en los rubros de los estados financieros y toma de decisiones. Posteriormente, realizó un estudio exploratorio con respecto a la normativa contable vigente a nivel nacional e internacional referida al ajuste por pérdida del poder adquisitivo, identificó los efectos de la inflación en la gestión empresarial y por último, llevó a cabo un análisis que permitió conocer la importancia de la implementación de ajustes por inflación.

En general, las variables de Inflación y Administración del capital de trabajo han venido siendo estudiadas por separado, y en los pocos estudios que las relacionan, no se ha desarrollado con profundidad la relación teórica que existe entre ellas, por ello, la presente investigación se plantea la pregunta: ¿Cuál es la relación teórica entre la inflación y la administración del capital de trabajo?

## **1.2. Formulación del problema**

¿Cuál es la relación teórica entre la inflación y la administración del capital de trabajo?

## **1.3. Sistematización del problema**

- ¿Cuáles son las teorías sobre Inflación?
- ¿Cuáles son las teorías sobre Administración del capital de trabajo?
- ¿Cuáles son los aspectos teóricos que permiten relacionar la Inflación y la Administración del capital de trabajo?

## **1.4. Objetivos**

### **1.4.1. Objetivo general**

Relacionar las teorías entre inflación y administración del capital de trabajo.

### **1.4.2. Objetivos específicos**

- Revisar las teorías sobre Inflación.
- Revisar las teorías sobre Administración del capital de trabajo.
- Identificar los aspectos teóricos que permiten relacionar la inflación y la administración del capital de trabajo.

### **1.5. Justificación**

Por lo general, las variables de Inflación y Administración del capital de trabajo son variables estudiadas por separado y en diferentes contextos, por lo que no se ha desarrollado con suficiente profundidad la relación teórica que existe entre ellas. Debido a esto, muchas veces se limita el conocimiento en las áreas de estudio de economía y finanzas en conjunto, lo que conlleva a distorsiones en varios de los estudios que son realizados debido a que es ignorado el comportamiento de la variable bajo estudio en un entorno diferente al ideal.

Esta investigación contribuirá al fortalecimiento de la relación teórica existente entre las variables bajo estudio, y sentará las bases necesarias para una investigación de mayor alcance que abarque estas áreas del conocimiento.

## **2. Marco Referencial de la Investigación**

### **2.1. Antecedentes de Investigación**

Hasta la fecha se han llevado a cabo innumerables trabajos investigativos sobre la inflación y sobre la administración del capital de trabajo. Sin embargo, si bien hay estudios que plantean mecanismos para evaluar el entorno organizacional y a partir de esa información diseñar estrategias empresariales que permitan reducir las amenazas y sacarle el mayor provecho a las oportunidades, son muy pocos los que relacionan específicamente las dos variables objeto de estudio en el presente documento.

Uno de los autores que ha estudiado esta relación es Calderón (2015), quien en su obra “Inflación y su impacto en la lectura y análisis de estados financieros en la toma de decisiones” se planteó analizar el impacto de la inflación en la lectura de Estados Contables por parte de los usuarios, para ello se basó en las teorías de: Mochón (1987), Cotacora (2000), Mochon y Beker (2000), Dornbusch, Fisher y Startz (2009); y Semiraz (2012).

Para elaborar este trabajo, Calderón (2015) realizó un estudio exploratorio bibliográfico sobre la inflación y los estados financieros, así como de la normativa contable vigente a nivel nacional e internacional. Posteriormente, identificó los efectos de la inflación sobre la gestión empresarial y por último el análisis de los índices que permiten establecer la importancia de la implementación del ajuste por inflación. Como conclusión, este trabajo arrojó que se pueden diseñar mecanismos que le permita a la empresa afrontar la situación inflacionaria, tal como reducir aquellas partidas que estén más expuestas a la inflación, por ejemplo: los activos monetarios. Por otra parte, a la hora de evaluar la rentabilidad, se concluyó que es necesario identificar cuáles son los factores relacionados a la inflación que afectan a la empresa, ya que



este fenómeno afecta a cada organización de una manera diferente, este es el motivo por el que no existe solución general para una empresa que se vea afectada.

En su investigación, Calderón (2015) afirma que el capital de trabajo es uno de los principales afectados en un entorno inflacionario, debido a que se produce una disminución en el poder adquisitivo del dinero de manera automática, por tanto, mientras más capital de trabajo necesite una empresa esta se verá más afectada; por lo que se recomienda que esta cuenta se debe disminuir al mínimo indispensable para operar con normalidad.

Por su parte, Dapena (2013) realizó un estudio titulado “Finanzas corporativas: el ‘efecto portafolio’ en la gestión financiera de la empresa en contextos inflacionarios”, en el que su objetivo principal fue proponer que en entornos inflacionarios y de inestabilidad en los precios relativos, la gestión financiera adquiere una importante dimensión adicional en la generación de renta que excede los aspectos operativos del negocio. Este proceso de generación de renta financiera, es lo que el autor denomina como “efecto portafolio”, que en inflación puede ser igual o más importante que la generación de renta operativa, que puede dar pérdidas en el normal desarrollo del ejercicio.

Según Dapena (2013), la generación de renta financiera se puede dar a través del cobro de intereses sobre créditos a los clientes, realizar inversiones financieras que pueden rendir más respecto a colocaciones en activos productivos, liquidar inventarios para evitarse costos financieros por endeudamiento o aporte de capital, financiarse con proveedores gratuitamente y demás.

Por otro lado, Fernández & Caussade (2013), en su trabajo investigativo “Las variaciones de precio, su impacto en las inversiones de capital de trabajo y su tratamiento en la evaluación de

proyectos de inversión”, buscaron analizar el tratamiento de la inflación por su impacto en el capital de trabajo y se basaron en las teorías propuestas por Weston y Copeland (1994), Brealey (1999), Pascale (2009) y por último Ross, Westerfield, y Jaffe (2012).

Para llevar a cabo este trabajo investigativo, los autores Fernández & Caussade (2013), llevaron a cabo un desarrollo teórico de las variables: inflación, capital de trabajo, activos monetarios y no monetarios, y otros. Posteriormente, plantearon varios casos en los que se observaban el manejo que puede darsele a la inflación en la administración de capital de trabajo.

De acuerdo a Fernández & Caussade (2013), en entornos inflacionarios se puede observar que los inventarios ajustarán sus precios a medida que la tasa de inflación se incremente. Por su parte, cuentas como efectivo, cuentas por cobrar y por pagar, tienen un mecanismo de ajuste en su valor, gracias a la evolución de precios. Igualmente, señalan que los activos se clasifican en activos monetarios y no monetarios.

Los activos monetarios están conformados por las disponibilidades en efectivo y por las cuentas por cobrar, mientras que, los no monetarios se constituyen por los inventarios de la empresa. En este orden de ideas, aquellos que poseen la capacidad de ajustar su valor ante cambios en el poder adquisitivo de la moneda son los activos no monetarios. Mientras tanto, los activos monetarios, no cuentan con esta cualidad, por tanto su valor nominal permanece constante y es el que recibe principalmente el impacto generado por la inflación; estos activos son los que hacen que la organización genere pérdidas en su poder de compra y en términos reales.

En los pasivos, la situación es similar. Estos están representados por obligaciones que mantienen su valor nominal en entornos inflacionarios, lo que hace que su valor en términos

reales disminuya, generando una ganancia que podría cubrir los valores que se perdieron en los activos monetarios. Por esta razón se recomienda un aumento en las cuentas por pagar y una disminución en las cuentas por cobrar.

### 3. Marco Metodológico

El marco metodológico, está referido al momento que alude al conjunto de procedimientos lógicos, implícitos en todo proceso de investigación, con el objeto de ponerlos de manifiesto y sistematizarlos; a propósito de permitir descubrir y analizar los supuestos del estudio y de reconstruir los datos, a partir de los conceptos teóricos. (Balestrini, 2006, p. 113)

Por su parte, Hernández, Fernández, & Baptista (2010) consideran el marco metodológico como el plan o estrategia concebida para obtener la información que se desea en el proceso investigativo.

#### 3.1. Diseño de la Investigación

Arias (2012), afirma que el diseño de investigación es la estrategia que adopta el investigador para responder al tema planteado. Según el diseño, la investigación se puede clasificar en documental, de campo y experimental.

La estrategia de la investigación se puede definir por:

- 1. El origen de los datos.** Primarios en diseños de campo o secundarios en estudios documentales.
- 2. Por la manipulación o no, de las condiciones en las que se realiza el estudio.**  
Diseños experimentales o no experimentales de campo.

La investigación documental es un procedimiento científico y sistemático de indagación, recolección, organización, análisis e interpretación de información o datos en torno a un determinado tema; al igual que otros tipos de investigación, éste es conducente a la construcción de conocimientos. (Universidad Ricardo Palma, 2013)

Según Arias (2012), la investigación documental se define como un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, y que tiene como objetivo principal el aporte de nuevos conocimientos.

En concordancia con Peña Vera & Pirela Morillo (2007), el trabajo de análisis documental constituye un proceso ideado por el individuo como medio para organizar y representar el conocimiento registrado en los documentos, cuyo índice de producción excede sus posibilidades de lectura. Este proceso también se centra en el análisis y síntesis de los datos plasmados en dichos soportes mediante la aplicación de lineamientos o normas de tipo lingüístico. por consiguiente, la finalidad de este proceso es facilitar la aproximación cognitiva del sujeto al contenido de las fuentes de información.

Cabe destacar que en el tipo de investigación documental, las fuentes se clasifican en: Impresas, Audiovisuales y de sólo audio, y electrónicas.

## **1. Fuentes Impresas**

### **1.1 Documentos Escritos**

**1.1.1 Publicaciones no periódicas:** Libros, folletos, tesis y trabajos de grado, informes de investigación.

**1.1.2 Publicaciones periódicas:** Fuentes hemerográficas, revistas científicas, boletines.

### **1.2 Documentos de cifras o datos numéricos de publicación periódica:**

Informes estadísticos, informes socioeconómicos, anuarios, memorias y cuentas.

**1.3 Documentos gráficos:** Fotografías, reproducciones impresas de obras de arte, ilustraciones, atlas, mapas y planos.

## **2. Fuentes Audiovisuales y de sólo audio**

**2.1 Documentos audiovisuales:** Películas, documentales, vídeos, videoconferencias.

**2.2 Grabaciones de audio:** Discursos, entrevistas, declaraciones, conversaciones telefónicas o en persona.

## **3. Fuentes electrónicas**

**3.1 Documentos en internet:** Páginas web, publicaciones periódicas en línea: diarios, boletines, revistas; publicaciones no periódicas en línea: libros, informes, tesis; documentos obtenidos a través de correo electrónico, grupos de noticias y foros de discusión

**3.2 Documentos digitalizados:** Archivos en disco duro, archivos en CD, archivos en memorias portátiles.

**3.3 Bases de datos:** Institucionales, comerciales.

Para efectos del presente trabajo de investigación se utilizará la estrategia de investigación documental, a partir de la revisión exhaustiva de las teorías, literatura, artículos de investigación y demás documentos que abarquen las variables objeto de estudio.

### **3.2. Técnicas e instrumentos de recolección de la información**

De acuerdo a lo planteado por Mengo (2009), la técnica de recolección de datos más apropiada para el proceso de investigación documental es el Fichaje, debido a que facilita el registro y ayuda al análisis de la información consultada. El instrumento de la técnica de Fichaje es la utilización de las Fichas de Trabajo, en donde se registran los datos extraídos de las fuentes, al igual que las anotaciones personales producto de reflexiones del investigador con respecto a la situación.

Según Mengo (2009), la Ficha de Trabajo se encuentra estructurada de la siguiente manera:

**Figura 1.** Ficha de trabajo

Autor	Materia
Título de la obra	Tema
Página(s)	Sub-tema
	Aspecto
	Sub-aspecto
<b>CONTENIDO DE LA FICHA</b>	

Por otro lado, Andréu Abela (2016) considera a la lectura como un instrumento fundamental para la recogida de información en la revisión documental, que a diferencia de la lectura común debe realizarse siguiendo el método científico, en otras palabras, debe ser sistemática, objetiva, replicable y válida.

Para la localización de los documentos bibliográficos se utilizaron varias fuentes documentales. En primera instancia se llevó a cabo una búsqueda bibliográfica utilizando los descriptores: inflación, teorías de inflación, teorías de administración del capital de trabajo, y otros; en bases de datos utilizadas para consultas especializadas y en la web a través de google académico.

Se seleccionaron aquellos documentos que brindaran información teórica sobre las variables, sobre los que se procedió a hacer una lectura exhaustiva y sistémica. En la realización del ejercicio investigativo se consultaron importantes autores como Desai (1991), Indacochea (1992), Brealey (1998), Erhardt & Brigham (2007), Van Horne & Wachowiz (2010), Kalecki (2011), Gitman & Zutter (2012), Mintzberg (2012), Pisani (2013), Keynes (2014) y otros.

Posteriormente, con base a la información recopilada se elaboraron las fichas bibliográficas y tablas de análisis de las teorías objeto de estudio, con el fin de resumir y revisar con mayor practicidad el desarrollo de las percepciones que se han tenido de cada una de ellas a través de la historia, lo que facilitó la redacción del presente documento.



## **4. Inflación**

### **4.1. Introducción**

Las teorías que explican el fenómeno inflacionario son muy numerosas y la manera más sencilla de estudiarlas es agrupándolas en escuelas y corrientes de pensamiento, en donde cada una aborda el tema desde un punto de vista distinto, otorga un diagnóstico y un tratamiento diferente para enfrentarla.

### **4.2. Teoría cuantitativa**

El primer planteamiento sobre la relación entre la cantidad de dinero y el nivel de precios se le atribuye al francés Jean Bodín quien según Roca Garay (2009), en 1568, afirmaba que la principal causa de la pérdida del valor del dinero era la mayor afluencia de metales preciosos provenientes del nuevo mundo, por lo que concluyó que el valor del mismo dependía principalmente de su oferta y no de su contenido o denominación, tal como lo afirmaban otros pensadores de la época.

Sin embargo, Bernardo Davanzati en 1588 planteó formalmente la teoría cuantitativa del dinero, al comparar la cantidad total del metal monetario disponible y su demanda, de lo que se concluyó el principio sobre el que se ha basado a través de la historia la teoría cuantitativa del dinero: Los precios de un bien o servicio son proporcionales a la cantidad disponible de unidades monetarias. (Universidad Francisco de Marroquín, 2016)

Según Roca (1999), en la teoría cuantitativa, el nivel de precios y por tanto el poder adquisitivo del dinero depende directa y proporcionalmente de la cantidad del mismo. Esta teoría, también es conocida como Inflación por demanda, según la cual, el fenómeno

inflacionario se debe a la abundancia del poder de compra de los agentes económicos con respecto a la capacidad de oferta en pleno empleo de los recursos. Por tanto, la inflación de demanda acepta que el nivel de los precios depende directamente de la cantidad de dinero en circulación, es decir, que el ritmo en el aumento de los precios está determinado por la tasa de creación de la moneda.

Uno de los muchos autores representativos de esta corriente de pensamiento fue David Hume, quien según Desai (1991) afirmaba que “Los precios de todo dependen de la proporción existente entre los bienes y el dinero, ... Si aumentan los bienes, se vuelven más baratos; si se aumenta el dinero, aumenta el valor de los bienes” (p. 9).

Las variaciones en la oferta de dinero se transmiten a los precios a través de los cambios que se producen en el corto plazo en los salarios y el nivel de empleo. En el caso de un incremento en la cantidad de dinero, ello genera inicialmente una mayor demanda de bienes y servicios en la economía lo cual estimula una mayor producción y, como resultado de ello, genera en el corto plazo una elevación en el nivel de empleo y en una consecuente mejora en los salarios de los trabajadores. Con el tiempo esa mejora en los salarios conduce, por el aumento en los costos, a la elevación de los precios y la consiguiente reducción en la demanda y el nivel de empleo. Es decir, lo único permanente es la elevación de precios. (Gaviria Ríos, 2007, p.16)

Según Ayala Pérez (1990), la teoría cuantitativa tiene dos versiones que son las más conocidas La teoría de transacciones o de cambio propuesta por Irving Fisher, y la Ecuación de Cambridge o enfoque de la demanda de los saldos monetarios nominales. La primera plantea que el dinero es tan solo un medio de cambio y el nivel de precios varía directamente con la cantidad del mismo en circulación, siempre y cuando la velocidad de circulación de ese dinero y el volumen de transacciones (Compra-venta) que debe soportar, no cambien.

Mientras, Según Gaviria Ríos (2007), Alfred Marshall y A.C. Pigou de la escuela de Cambridge, afirmaron que la oferta de dinero es una variable que está determinada por la

autoridad monetaria (variable exógena) y la demanda del mismo depende de las decisiones de los individuos (variable endógena). De lo que se puede inferir que el dinero no solo es un objeto para gastar sino también como un objeto deseable de mantener para realizar transacciones.

En este orden de ideas, según Gil (2016), cuantas más transacciones desee efectuar el individuo, más dinero demandará. Sin embargo, el nivel de transacciones que puede realizar un individuo está relacionado con el monto de su ingreso, por lo cual la demanda de dinero de las personas son una proporción de su ingreso nominal. Por tanto, en este planteamiento la relación no es entre dinero y volumen de transacciones sino entre dinero e ingreso.

#### **4.3. Pensamiento clásico**

Este movimiento fue representado principalmente por Adam Smith y David Ricardo.

Según Roca Garay (2009), Adam Smith planteó que el precio de un bien o servicio podría cambiar y que este se encuentra influenciado por la cantidad nominal de dinero que hubiese en circulación, pero el valor de ese bien siempre iba a ser el mismo. Para Smith, las fluctuaciones del nivel de precios en el mercado dependían de las fuerzas de la demanda. Planteamiento que posteriormente sería apoyado por Malthus.

Por su parte, David Ricardo referido en Gaviria Ríos (2007), sostuvo que cualquiera que fuesen los factores de corto plazo que afectan el comportamiento de los precios, todas sus fluctuaciones se deben finalmente a los cambios en la cantidad de dinero. Este argumento descuida los factores reales del fenómeno inflacionario y considera a este como un aspecto de orígenes netamente por desórdenes monetarios. Según esta afirmación, el incremento en la oferta monetaria conduce automáticamente a una elevación en la demanda agregada de la

economía, lo que conduce a un alza de precios ante la incapacidad de responder que tiene la oferta.

Esta teoría fue dominante hasta la tercera década del siglo XX, cuando los mecanismos autoestabilizadores para el pleno empleo de los recursos que la teoría planteaba no funcionaron para corregir la gran depresión de la economía en esa época. Momento en el que surgió el Keynesianismo.

#### **4.4. Keynesianismo**

Movimiento que debe su nombre a su precursor Jhon Maynard Keynes, quien de acuerdo a Jurado Estrada (2005), introdujo el concepto de Demanda Efectiva, según el cual se debe excluir aquella parte de la oferta monetaria que no circula y por tanto, no hace parte de las transacciones en el mercado.

Antes de la llamada “Revolución Keynesiana” se sostenía que el exceso de demanda agregada inducía a un mayor índice de inflación solo cuando la economía estaba haciendo uso plenamente de todos los recursos y aún así no estaba en capacidad de cubrirla en su totalidad. Según este planteamiento, la coexistencia de inflación y subutilización de recursos es imposible.

Para Keynes, cuando hay pleno empleo de todos los recursos de la economía, el nivel de empleo está a su tope máximo y los salarios comienzan a subir, por lo que la capacidad de adquisición de los trabajadores aumenta, lo que conlleva a aumentar el nivel general de precios.

Según Gaviria Ríos (2007), el Keynesianismo sustenta su planteamiento de Demanda Efectiva, que está en contraposición de la Ley de Say (Toda oferta crea su demanda), al afirmar que existe la posibilidad de que parte de la demanda potencial no se haga efectiva, y como consecuencia, no se venda todo lo producido, conduciendo así a una disminución del nivel de la

producción en el corto plazo pero que puede transformarse en un ahorro o inversión, aumentando la demanda de dinero, que para Keynes no está definida como una proporción estable del nivel de ingreso, pues está relacionada con las tasas de interés del mercado.

De acuerdo con Gaviria Ríos (2007), Los autores keynesianos también afirman que los desequilibrios en la oferta monetaria afectan el ingreso, según esta afirmación los precios dependen directa y proporcionalmente de los niveles de empleo y la tasa de remuneración de los agentes económicos. A medida que la economía se acerca al pleno empleo, los recursos se hacen escasos y los costos aumentan, con lo cual aumenta a su vez el precio final.

#### **4.5. Curva de Phillips**

Del planteamiento de Keynes, se infiere que existe una relación inversa entre desempleo e inflación. Pues a medida que se aumenta la actividad económica y disminuye el desempleo, el nivel general de precios tiende a subir. Phillips (1958) en su obra, contrastó gráficamente el desempleo y el ritmo de crecimiento de los salarios nominales que fueron considerados como un indicador de inflación, a esta representación gráfica se le denominó “La curva de Phillips”.

Sin embargo, fue Lipsey citado por Roca Garay (2009), quien dió su sustento teórico al planteamiento de Phillips al señalar que los salarios nominales aumentan cuando hay exceso de demanda de trabajo y caen cuando hay exceso de oferta del mismo.

Por otro lado, Samuelson & Solow (1960) sostuvieron que la relación inversa no se daba entre la tasa de crecimiento de los salarios monetarios y la de desempleo, sino entre la tasa de inflación y la tasa de desempleo, por consiguiente, los responsables de la política económica de un mercado X, estarían en la capacidad de escoger entre enfrentar una baja inflación y un alto

desempleo o una mayor inflación pero un menor desempleo, para lo cual se debería aplicar una política de tipo expansiva, con el fin de incentivar las dos variables comparadas.

Este planteamiento reforzó la teoría propuesta por Keynes (2014), la cual afirmaba que sólo después de alcanzar el pleno empleo, los aumentos en la cantidad de dinero se traducirían en variaciones similares en los precios, hasta que la evidencia empírica dio evidencia del fenómeno de estanflación (estancamiento económico con inflación), en la década de los 70.

#### **4.6. Monetarismo moderno**

Según Franco (2007), los planteamientos propuestos por Keynes impulsaron a usar la política monetaria para promover el pleno empleo, sin embargo, esto generó un alto costo social: inflación alta sin igual porcentaje de disminución en el desempleo, usando la inflación como un aliado para estabilizar la economía en el corto plazo.

De acuerdo con Butler, citado en Gaviria Ríos (2007), Milton Friedman, principal representante del monetarismo y uno de los precursores del resurgimiento del pensamiento clásico ahora llamado Monetarismo moderno, afirmó que si bien la inflación se encuentra en la capacidad de incentivar a mantener el nivel de producción y de empleo en sus niveles más altos en el corto plazo, tan pronto como las personas llegaran a prever el alza en los precios, demandarán un alza el salario monetario en la misma proporción, creando así un círculo vicioso; por lo que la inflación perdería su capacidad para estimular el empleo y consecuentemente la economía.

“La principal premisa del monetarismo dicta que la inflación se da como un efecto del exceso de la demanda de bienes y no como una consecuencia de los cambios en los costos de producción” (Franco, 2007, p.4).

Con relación a lo anterior, Roca (1999) indica que Friedman afirmó que la relación inversa entre inflación y desempleo solo se da en el corto plazo, siempre y cuando todos los agentes económicos no modifiquen sus expectativas, situación que sí se dará debido a que todos los agentes aprenden de sus errores, por lo que estas dos variables no tendrían una relación estable en el futuro. En este orden de ideas, en el largo plazo existe total independencia entre la tasa de inflación y el nivel de desempleo a la cual nombró tasa natural de desempleo o tasa de desempleo en pleno empleo.

En el mismo orden de ideas, como solución al problema inflacionario Friedman propone que lo mejor sería aplicar una regla de crecimiento de la oferta monetaria que debería ser similar al crecimiento potencial del nivel de producción.

#### **4.6.1. Nueva macroeconomía clásica.**

En esta corriente de pensamiento, que se dió en simultáneo con el monetarismo, Muth, citado en Gaviria Ríos (2007), propuso el uso de expectativas racionales, según la cual se debe usar eficientemente la totalidad de información y datos disponibles para realizar predicciones sobre inflaciones futuras, esto hace que pronóstico no sea sesgado y que sea lo menos errado posible.

Por su parte, Lucas (1972), quién es considerado como uno de los principales representantes de este movimiento, planteó que al aplicar expectativas racionales, la flexibilidad de los precios y la competencia en el mercado, la economía tendería al pleno empleo de manera automática, siendo innecesaria la intervención de la política económica, que a través de sus métodos estabilizadores de expansión monetaria genera un exceso de liquidez en las personas, que a su vez impulsa la demanda de bienes y servicios, expandiendo así la demanda agregada

que consecuentemente generará una presión sobre los precios y conllevando a un alza en las expectativas inflacionarias.

Según lo anterior, los volúmenes de producción ni de empleo se verán alterados, gracias a que el aumento en los precios se encarga de eliminar la expansión inicial de la demanda agregada y el mercado vuelve a equilibrarse sin ningún cambio en el nivel producción, el ingreso y el empleo, pero lo que sí se mantiene permanente es el nuevo nivel de precios. Por tanto, este planteamiento conlleva a inferir que el dinero es neutral, que cambios en la oferta monetaria sólo se traducirá en cambios directos en el precio.

#### **4.7. Ciclos reales**

Según Tobón (2009), Kydland y Prescott en 1982, proponen la teoría de los ciclos reales, según la cual las fluctuaciones en la producción real se deben a cambios aleatorios en el entorno que afectan la productividad, tales como, cambios tecnológicos, climáticos, variación en los costos de insumos importados, cambios en las preferencias y otros. Además, según este planteamiento los agentes son racionales y optimizan el nivel de trabajo en el tiempo a través de la sustitución de trabajo y descanso de acuerdo a la evolución del salario real. Aquí se suponen mercados competitivos y la flexibilidad de los precios.

En este orden de ideas, a lo largo del ciclo económico la economía siempre estará a nivel de pleno empleo, aún en las recesiones, ya que todos los agentes al optimizar el trabajo, estarán dispuestos a asumir un menor nivel de empleo, lo cual no es lo que se comprueba en la experiencia.



#### 4.8. Síntesis neoclásica

La síntesis neoclásica surge según Tobón (2009), a partir de la relación de dos enfoques teóricos opuestos: la teoría de los ciclos reales propuesta por los nuevos clásicos y los planteamientos propuestos por los nuevos keynesianos. Esta nueva teoría busca establecer un modelo de reglas óptimas para la política monetaria, basándose en la relación existente entre la tasa de interés monetaria y la variación de los precios, sin tener en cuenta la base monetaria.

Ambos enfoques se encuentran relacionados en la teoría monetaria de Wicksell, quien argumenta que el equilibrio monetario implica una regla simple de la política monetaria estabilizadora que está dada por tres condiciones: igualdad entre la tasa de interés monetaria y tasa natural de empleo, igualdad entre inversión bruta y ahorro bruto, y estabilidad de los precios.

De acuerdo a lo planteado por Luciano, Pizzutilo, & Tucci (2011), Según Wicksell, la tasa natural implica el pleno empleo en la economía lo que la hace que esta no sea permanente. Si los bancos prestan a una tasa inferior, caerá el ahorro, habrá exceso de demanda y los precios aumentarán; lo contrario ocurrirá si los bancos establecen una tasa de interés mayor, aumentando el ahorro, disminuyendo la inversión y demanda en general, lo que conllevará a una disminución en los precios de mercado. Según esto, existe la necesidad de establecer una tasa de interés que dependerá directamente de la inflación objetivo que se fije la autoridad monetaria, estableciendo así a la tasa de interés como una herramienta utilizada por la política monetaria para alcanzar sus fines.

La nueva macroeconomía clásica también se encargó del estudio sobre el déficit fiscal como uno de los factores determinantes del nivel de inflación. Según esta teoría, la oferta monetaria es endógena y aumenta debido a los préstamos que el Banco Central concede al

Gobierno para financiar el déficit fiscal; de lo que se puede inferir que a mayor déficit fiscal se tendrá una mayor tasa de crecimiento de dinero y a su vez mayor tasa de inflación.

Para Resico (2010), el déficit o superávit fiscal mide la diferencia entre los egresos totales y los ingresos totales del gobierno.

Los déficits fiscales de los gobiernos generan, a través de diferentes modalidades de financiamiento, inestabilidad macroeconómica que se refleja en la inflación y desequilibrios en las cuentas con el exterior. Por esta razón, el déficit fiscal es de singular importancia para los planes de estabilización de una economía o región particular. (Amieva-Huerta, 2003, p. 3)

#### **4.9. Teoría estructuralista**

La teoría estructuralista, desarrollada a partir de la década de los 50 en el siglo XX por un grupo de economistas latinoamericanos agrupados alrededor de la Comisión Económica para América Latina CEPAL, afirma que la inflación resulta de características propias de las estructuras de las economías en desarrollo.

“Se considera que los procesos inflacionarios latinoamericanos tienen sus raíces en los desequilibrios generados en la esfera real del sistema económico, y especialmente, en ciertas características y rigideces de los sectores externo y agrícola” (Rodríguez, 1980, p. 1348).

Según Tobón (2009), antes de que la demanda supere la oferta real de la economía se producen cuellos de botella en el abastecimiento de ciertos bienes, que debido a su escasez presentan un cambio relativo en sus precios, ejerciendo presiones inflacionarias. Estos precios y cantidades son manejados a favor del sector que posee el bien escaso (por la oferta) quienes establecen los llamados “precios administrados” los cuales presentan resistencia a la baja y son los principales responsables de la permanencia de la inflación.

Para Jurado Estrada (2005), el enfoque estructuralista nace en oposición al monetarismo propuesto por el Fondo Monetario Internacional, quienes proponían como solución a la inflación una reducción en el régimen fiscal, contención de la expansión monetaria, disminución de salarios, eliminación de controles de precios y otros, esta afirmación se apoya en el planteamiento de Rodríguez (1980), quien afirmó que la expansión excesiva de los medios de pago origina por presiones a la demanda, alzas en los precios internos y como el tipo de cambio no se altera en igual proporción, estas alzas contribuyen a la generación de desequilibrios en el balance de pagos y a intervenciones del estado que distorsionan la operación del mercado.

Sin embargo, según la teoría estructuralista no existe el exceso de demanda en países con PIB per cápita bajo, por lo que el planteamiento propuesto por los monetaristas no es viable. Además, esta teoría define la inflación como una manifestación y no como una causa del estado en el que se encuentra la economía, por lo tanto, el motivo se debe encontrar en las estructuras reales de producción, distribución y/o consumo.

Para Jurado Estrada (2005), la inflación no es causada por un exceso de crecimiento sino por la insuficiencia de la oferta. Algunos sectores económicos no pueden satisfacer la demanda interna, motivo por el cual se suele recurrir a los mercados internacionales, causando una fuerte dependencia del exterior; las subidas de precios internacionalmente no conducen al aumento de la producción interna o disminución de la demanda, todo lo contrario, se generan presiones inflacionistas. Tal como sucede en el sector agrario, en el que la rigidez se presenta en la oferta debido a que la producción agrícola es muy inelástica con respecto a los precios, y no permite que se adecuen rápidamente a cambios en la demanda; la población urbana en América Latina es cada vez mayor y el consecuente aumento de demanda de productos se traduce en aumento de precios.

#### **4.10. Enfoque inercial o neoestructuralista**

De acuerdo con Tobón (2009), al persistir los altos niveles inflación por un tiempo, se generan expectativas de que va a continuar y se propagan en mecanismos tales como, salarios, tipo de cambio, impuestos y demás), de esta manera, puede que los factores que dieron inicio a la inflación hayan desaparecido pero la inflación continuará de forma inercial.

Este planteamiento adopta una visión no monetaria para explicar el fenómeno inflacionario, y presenta algunas hipótesis como la de dividir los bienes en dos clases: de precios flexibles (materias primas) en la que los precios son determinados por la ley de oferta y demanda, y, los precios administrados (productos industriales) cuyos precios están determinados aplicándoles márgenes de utilidad sobre los costos.

#### **4.11. Conflicto distributivo**

Según Kalecki (2011), principal representante de esta corriente de pensamiento, la puja distributiva del ingreso nacional entre los diversos sectores de la sociedad, es la que genera los procesos inflacionarios cuando la suma del ingreso deseado de los agentes económicos excede el ingreso nacional. Esta disputa por la distribución de los ingresos, se manifiesta principalmente a nivel de salarios y márgenes de ganancia.

Bajo la óptica de esta perspectiva, los cambios en los precios relativos tienen efectos distributivos, los poseedores de un recurso productivo escaso se benefician si su precio de venta aumenta con relación a los demás. Este intento de los diversos grupos por mejorar sus ingresos reales, dan lugar a aumentos en los costos y precios.

Pisani, (2013) apoya este planteamiento afirmando: “La inflación es la transferencia generalizada de ingresos de un sector a otro utilizando el mecanismo de aumento de precios” (p. 78).

#### **4.12. Enfoque de represión financiera**

El enfoque de represión financiera propuesto por Mckinnon (1973) consiste en que uno de los factores reales, aparte del precio, que incide en los procesos de inflación son las tasas de interés pasivas reales.

De acuerdo a lo planteado en este modelo, un incremento en la tasa de interés pasiva real reduce la tasa de inflación en el corto plazo, debido a que los agentes van a preferir tener una mayor cantidad de efectivo en su poder y reducir las compras a crédito disponibles, lo que disminuye la demanda de bienes. De este modo la reducción de la tasa de interés pasiva real tendría un efecto inflacionario adicional en el nivel de actividad.

Sin embargo, los estructuralistas Cavallo y Taylor, difieren con esta afirmación argumentando que al elevar las tasas de interés se incrementa la inflación, la cual es jalonada por el alza de los costos en el corto plazo, a la vez que baja el crecimiento económico debido a la reducción de la oferta real de crédito lo que insertaría a la economía en una estanflación.

Actualmente se desarrollan modelos que incorporan rigideces en los precios y de competencia imperfecta a los modelos propuestos por los nuevos clásicos, expuestos anteriormente. Según Woodford (2003) algunas características de este nuevo enfoque serían:

- ✓ Los cambios en la demanda agregada afectan el nivel de producción en el corto plazo.
- ✓ Las expectativas inflacionarias juegan un papel determinante en la economía.

- ✓ En el largo plazo, los niveles de producción tienden a volver a su nivel natural.
- ✓ Las políticas monetarias no son neutrales en el corto ni en el mediano plazo, pero si en el largo plazo.
- ✓ La política fiscal tiene efectos en la economía de corto y largo plazo.

La revisión documental realizada en el presente capítulo evidencia que la inflación ha sido estudiada desde diferentes enfoques a través del tiempo, cada uno de ellos expone una razón y un tratamiento diferente. Por tanto, se puede afirmar que es un tema que ha sido desarrollado de manera muy amplia. Sin embargo, aún no se ha relacionado en la misma profundidad con la siguiente variable objeto de estudio, administración de capital de trabajo.

## **5. Administración del Capital de Trabajo**

### **5.1. Introducción**

El fin de toda empresa es generar utilidades, objetivo que se logra a través de la administración de sus activos y pasivos, en especial los corrientes. Por tanto, a la hora de estudiar la administración del capital de trabajo, se está refiriendo a uno de los factores que requiere de mayor cuidado en la gestión financiera porque le permite mantenerse en el mercado a través del tiempo.

De acuerdo a lo planteado por Rizo Lorenzo, Pablo Solis, & Rizo Lorenzo (2010) la administración del capital de trabajo es muy importante debido a la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa. En la organización, los pagos de los pasivos circulantes son más predecibles que los ingresos a caja, debido a que la empresa conoce las fechas de vencimiento de facturas y cuentas por pagar, mientras que, le resulta difícil predecir con seguridad la fecha en que los activos tales como inventarios y cuentas por cobrar se convertirán en efectivo. En este orden de ideas se puede afirmar que mientras más predecibles sean las entradas de efectivo, menor será el nivel de capital de trabajo que necesitará la empresa para sus operaciones.

Tal como lo propone Hernández Alvarez (2008), para llevar a cabo una efectiva administración del capital de trabajo, hay que tener en cuenta varios factores importantes, tales como:

- ✓ Naturaleza de la empresa
- ✓ Tiempo requerido para venta de mercancía
- ✓ Volumen de ventas
- ✓ Rotación de inventarios

- ✓ Rotación de cuentas por cobrar
- ✓ Ciclo del negocio

Según el planteamiento de Morales Castro, Morales Castro, & Alcocer Martínez (2014), el capital de trabajo se define como la diferencia que se presenta entre los activos y pasivos corrientes de la empresa. Esta diferencia, de acuerdo a Gómez (2001), debe ser siempre positiva para evitar el riesgo de no estar en la capacidad de cancelar las obligaciones en el corto plazo.

Igualmente, Hernández Alvarez (2008) plantea que debe existir un equilibrio en la administración de esta cuenta, ya que en caso de un capital de trabajo excesivo o insuficiente refleja una situación desfavorable para la empresa. Si es excesivo, y lo más abundante es el efectivo quiere decir que existe un volumen de activos que no están siendo usados óptimamente, representando pérdida de una posible utilidad; estimulando los pagos excesivos de dividendo muchas veces se conduce a inversiones y proyectos innecesarios. Por el contrario, si el capital de trabajo presenta un nivel muy bajo puede que este efecto esté siendo originado por un volumen de ventas por debajo de su costo, pérdidas ocasionadas por factores externos (climáticos, sociales), precios de venta rebajados por competencia y otros. Cuando esto sucede, el capital circulante debe ser financiado por fuentes permanentes de financiamiento, ya sean recursos propios o pasivos a largo plazo para estar en la capacidad de garantizar las operaciones normales de la empresa.

Para Rizo Lorenzo, Pablo Solis, & Rizo Lorenzo (2010), el objetivo principal de la administración del capital de trabajo consiste en manejar de manera adecuada las partidas de activo y pasivo corriente de la empresa, de tal manera que se mantenga un nivel promedio en el que la empresa no caiga en un estado de insolvencia y posterior quiebra ó que los activos no rindan de manera óptima.



## 5.2. Capital de trabajo

Para comprender esta variable de una manera más clara y concisa se requiere del estudio del capital de trabajo en primera instancia.

“El capital ha existido en la sociedad desde civilizaciones antiguas, el cual estaba constituido por las herramientas y equipos sencillos para producir tejidos, cerámicas, objetos metálicos y demás que iban a ser comercializados” (Rodríguez Lozada, 2016).

Macario (1982), consideró al capital de trabajo como aquellos recursos que le permiten a la empresa cumplir con su ciclo operativo, que a su vez está definido como el tiempo que el dinero demora en transformarse en dinero nuevamente, pasando por las etapas en que se convierte en materia prima, producto en proceso y terminado, e inventario. Este ciclo operativo depende de la naturaleza de cada una de las empresas y una extensión no planeada en ello generaría que la organización deba realizar mayores inversiones en capital de trabajo, conllevará una disminución en la utilidad bruta y consecuentemente en la tasa de rendimiento debido a que el dinero estará inmovilizado por más tiempo y habrá una menor rotación de inventarios, además de lo anterior, los ingresos disminuirán y los costos se incrementarán.

Para Gallagher & Andrew (2001), los requerimientos de capital de trabajo son fluctuantes debido a que dependen de varios factores, como la estacionalidad de las ventas, por ejemplo. En este orden de ideas, afirman que los activos corrientes presentan dos niveles: los temporales y los permanentes. El primero tiende a variar en el tiempo de acuerdo a los requerimientos estacionales, mientras que el segundo permanece constante para enfrentar las necesidades mínimas en la actividad operativa.

Mientras tanto, Demestre, Castell, & Gonzáles (2002) sostuvieron que el capital de trabajo son todos los recursos con que opera una empresa en el corto plazo después de cubrir el costo de las deudas en el mismo período de tiempo.

Más tarde, Van Horne & Wachowiz (2010) establecieron dos conceptos de capital de trabajo: Neto y Bruto. El capital de trabajo Neto, es estudiado por los contadores al definirse como la diferencia de dinero entre activos y pasivos corrientes. Mientras tanto, el capital de trabajo Bruto es propio del estudio de los financieros, dado que su atención se refiere al nivel de activos corrientes de la organización, puesto que para ellos su principal objetivo es el de proveer la cantidad correcta de ello para la empresa en todo momento. En el mismo orden de ideas, los autores afirman que para una debida administración del capital de trabajo existen dos decisiones fundamentales que debe determinar la empresa:

1. El nivel óptimo de activos corrientes.
2. La mezcla apropiada de financiamiento a corto y largo plazo usado para apoyar esta inversión en activos corrientes.

Cabe aclarar que estas decisiones están directamente relacionadas con la rentabilidad que quiera la compañía y el riesgo que esta esté dispuesta a asumir.

### **5.3. Componentes del capital de trabajo**

Siguiendo a Indacochea C. (1992), se puede afirmar que la administración del capital de trabajo implica mantener un equilibrio entre la composición de activos y pasivos corrientes, teniendo en cuenta:

- ✓ **La rentabilidad**, definida como la capacidad que tienen los activos para generar ingresos mayores

- ✓ **La liquidez**, entendida como el grado de convertibilidad de los activos en efectivo.
- ✓ **El riesgo de insolvencia técnica**, Establecido como la probabilidad de que una empresa no pueda cumplir con el pago de sus obligaciones en el corto plazo.

Weston y Brigham referenciados en Selpa Navarro & Espinosa Chongo (2009), afirman que las decisiones que se tomen en la administración de capital de trabajo afectan positiva o negativamente al grado de liquidez y rendimiento de la empresa. Para ello, Van Horne & Wachowiz (2010), definen el rendimiento como el ingreso recibido sobre una inversión y que se expresa en términos porcentuales.

En el mismo orden de ideas, Gitman & Zutter (2012), definieron la rentabilidad como las utilidades después de los gastos. Esta se puede obtener mediante dos vías: aumentando los ingresos por medio de las ventas o disminuyendo los costos.

En cuanto a la variable riesgo, Van Horne & Wachowiz (2010) la asocian a la variabilidad de resultados esperados, ya sean positivos o negativos. Mientras que Gitman & Zutter (2012), lo definen como la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para cancelar sus obligaciones.

Sin embargo, Espinosa (2005), define la administración del capital de trabajo como el proceso de la Gestión Financiera Operativa, dedicada a la planeación, ejecución y control de los componentes del Capital de Trabajo y sus adecuados niveles que permitan minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad.

Para Ehrhardt & Brigham (2007), la administración del capital de trabajo se centra básicamente en las siguientes dos preguntas: ¿De cuánto es el monto requerido para todas las

cuentas y cuánto para cada una de ellas? Y ¿Cómo debería financiarse?, de lo que se deduce, que esta variable está relacionada con la gestión y toma de decisiones financieras en el corto plazo.

Por lo general, el capital de trabajo está conformado por los activos y pasivos circulantes de la empresa. Estos, se encuentran estructurados de la siguiente manera:

- ✓ **Activos corrientes:** Efectivo (En caja y bancos), cuentas por cobrar e inventarios.
- ✓ **Pasivos corrientes:** Cuentas por pagar y deudas acumuladas.

### **5.3.1. Activos corrientes.**

Para la administración del activo corriente o circulante, que es una parte del activo total de una empresa, se tienen en cuenta las cuentas más representativas de los bienes y derechos que se convertirán en dinero en el corto plazo. De acuerdo a lo planteado por Demestre, Castell, & Gonzáles (2002), las categorías más comunes de los activos circulantes son el **disponible**, el **realizable** y las **existencias**, clasificadas de acuerdo al grado de liquidez de cada una de las cuentas que la integran. A continuación se presenta la descripción de cada uno de estos componentes de acuerdo a lo planteado por Selpa Navarro & Espinosa Chongo.

#### **5.3.1.1. Activo disponible.**

El **disponible** está conformado por aquellos bienes que pueden ser utilizados para pagar obligaciones a su vencimiento. Este componente está compuesto por las cuentas de **efectivo en caja o en banco y las inversiones temporales**.

El efectivo en caja incluye las existencias de monedas y billetes (en términos nacionales y extranjeros) que son propiedad de la empresa, el efectivo destinado para caja menor, y otras operaciones de pequeños montos; es un fondo limitado para asumir las obligaciones menores y cuya naturaleza y oportunidad exige el pago en efectivo y no con cheques. Mientras que el

efectivo en banco contiene las existencias de monedas y billetes en depósitos con bancos que opera la empresa a través de cuentas corrientes y contra a través de las cuales se giran pagos, se depositan y reciben cobros y transferencias, por lo que es bueno mantener niveles aceptables.

Según Perdomo, citado en Robles Roman (2012), la administración del efectivo tiene como fin principal manejar adecuadamente el efectivo existente en caja y bancos, para pagar normalmente los pasivos y erogaciones imprevistas, así como reducir el riesgo de una crisis de liquidez. Igualmente, los ingresos de efectivo a administrar son las ventas al contado, los intereses cobrados, aportaciones de capital, cobranza de clientes, cobranza de cuentas por cobrar y otros ingresos; y erogaciones tales como compras de materia prima, pago de sueldos y salarios, gastos indirectos, pago a proveedores, pago a acreedores e impuestos.

Cortés Ramírez, y otros (2008) sostienen que la mayor parte de las actividades que conciernen a la administración del efectivo son efectuadas por la empresa y su banco. Para una eficaz administración de estas cuentas proponen las siguientes técnicas:

- ✓ **Sincronización de los flujos de efectivo:** Consiste en organizar y pronosticar las entradas de efectivo con los flujos requeridos de salida para reducir los préstamos bancarios, gastos en intereses y de esta manera impulsar las utilidades. Esto se logra a través de la coordinación en el tiempo de la cuentas por cobrar y por cancelar.
- ✓ **Uso de la flotación:** Definida por los autores como la diferencia que existe entre el saldo de la chequera de una empresa y el saldo que arrojan los registros bancarios. Consiste en la capacidad de la empresa para acelerar las cobranzas de los cheques recibidos y rastrear las cobranzas de los emitidos.

- ✓ **Aceleración de cobranzas:** Al realizar ventas a crédito las cuentas deben ser cobradas de la manera más rápida posible. Actualmente se usan técnicas para llevar a cabo esta técnica tal como lo son los débitos preautorizados.
- ✓ **Control de desembolsos:** Lo contrario a la aceleración de las cobranzas representa el control de los flujos de salida. Para ello se han desarrollado técnicas como la centralización de las cuentas por pagar que permite la evaluación de los pagos que vencerán próximamente para toda la empresa y permite programar el monto de efectivo que se necesitará para la cancelación de las mismas.

Cortés Ramírez, y otros (2008), afirman que existen cuatro principios básicos cuyo uso propicia a una administración correcta del efectivo de la empresa. Estos principios tienen como objetivo lograr un equilibrio entre los ingresos y las salidas de dinero de la empresa, de tal manera que se puede lograr el máximo provecho sobre ello.

- ✓ Siempre que sea posible se deben incrementar las entradas de efectivo (Incrementar volumen de ventas, precio, mejora en mezcla de ventas, eliminar descuentos).
- ✓ Siempre que sea posible se deben acelerar las entradas de efectivo (Incrementar ventas al contado, pedir anticipos a clientes, reducir plazos de créditos).
- ✓ Siempre que sea posible se deben disminuir las salidas de dinero (Negociar reducción de precios con proveedores, reducir desperdicios de producción, disminuir costos).
- ✓ Siempre que sea posible se deben demorar las salidas de dinero (Negociar mayores plazos, adquirir inventarios en el momento preciso que se necesitará).

Por su parte, de acuerdo a Demestre, Castell, & Gonzáles (2002) las inversiones temporales son aquellas que se realizan con los excedentes de efectivo, con el fin de obtener una renta de los recursos monetarios temporalmente libres; incluyen acciones y bonos emitidos por

otras compañías, bonos de tesorería, instrumentos de deuda a corto plazo, certificado de depósitos y otras formas de inversiones, que por sus características son consideradas como cuasi dinero.

#### **5.3.1.2. Activo realizable.**

En cuanto al **realizable**, es aquel que reúne aquellos bienes y derechos que habrán de convertirse en disponibles en el corto plazo. Aquí se encuentran las **cuentas por cobrar y pagos anticipados**.

“Las **cuentas por cobrar** representan los derechos de la empresa contra los deudores que por lo general surgen de las ventas de mercancías o prestación de servicios a crédito dentro de las operaciones normales de la empresa” (Selpa Navarro & Espinosa Chongo, p. 17).

Para Ortega Castro (2002), las cuentas por cobrar son una función de la administración del capital de trabajo debido a que coordina los elementos de una empresa para maximizar su patrimonio y reducir los riesgos de crisis, a través del manejo óptimo de las variables de las políticas de crédito comercial y de cobros.

Siguiendo las ideas de Robles Roman (2012), de manera contable, las cuentas por cobrar se clasifican por Clientes, Deudores diversos y Documentos por cobrar. En el mismo orden de ideas, afirma que entre los factores que se deben considerar para otorgar créditos están el plazo, monto, tasa de interés, tiempo, cobranza, requisitos, sanciones y beneficios por pronto pago.

Para hacer efectiva la administración de estas cuentas, las empresas establecen políticas de crédito, que según Cortés Ramírez, y otros (2008), es el conjunto de medidas originadas por los principios que rigen los créditos de una empresa, y que determinan la medida que se aplicará

ante un caso concreto con el fin de que se obtengan resultados favorables. La política de crédito da la pauta para conceder un crédito, su monto, desarrollar fuentes de información adecuadas y métodos de análisis de crédito; cada uno de estos aspectos es imprescindible para la administración exitosa de las cuentas por cobrar de la empresa. Hacen parte de la política de créditos los siguientes apartados:

- ✓ **Condiciones de crédito:** Acuerdos llevados a cabo entre la empresa y el cliente, en donde se comprometen a cumplir y llevar a cabo la forma y tiempo de pago de una transacción.
- ✓ **Estándares de crédito:** Definen los criterios mínimos para conceder un crédito a un cliente. Los estándares abarcan asuntos como las evaluaciones, referencias, períodos de pago, índices financieros, bases cuantitativas y demás. En este punto Van Horne & Wachowiz (2010) afirman que los estándares establecidos pueden tener una influencia significativa sobre las ventas, debido a que un cambio que se traducirá en mejoras para los clientes impulsará la tendencia al alza de las ventas de la empresa y viceversa.
- ✓ **Evaluación de estándares de crédito:** Consiste en establecer si la compañía debe determinar estándares más flexibles a través del cálculo de los efectos que estos tengan en las utilidades marginales y ventas.

Como complemento a las políticas que rigen los créditos, la empresa establece políticas de cobro para definir los procedimientos que se deben seguir para cobrar las cuentas a su vencimiento. La efectividad de estas políticas se evalúan examinando el nivel de cuentas incobrables, el cual no solo depende de ellas sino también de las políticas de créditos. (Cortés Ramírez, y otros, 2008, p. 116)

En materia de políticas de cobranza se pueden distinguir tres tipos de políticas:



1. **Políticas Restrictivas:** En ella existe la concesión de créditos en períodos muy cortos, con normas estrictas y políticas de cobranza agresivas. En este tipo de políticas se contribuye a reducir las pérdidas en cuentas de cobro dudoso, pero pueden traer como consecuencia reducción en el nivel de ventas y en el margen de utilidad.
2. **Políticas Liberales:** Este tipo de políticas son más flexibles, en ellas se otorgan créditos teniendo en cuenta la competencia, no ejercen presiones en el cobro y son menos exigentes en los estándares del crédito. Como consecuencia, este tipo de política genera un aumento de las cuentas por cobrar y de las pérdidas en cuentas incobrables por lo que no estimula mayores aumentos compensadores en ventas y utilidades
3. **Políticas Racionales:** Son aquellas que deben aplicarse para tener un flujo normal de crédito y de cobranzas; se utilizan con el fin de que se cumpla el objetivo de la administración de cuentas por cobrar, el cual consiste en maximizar el rendimiento sobre la inversión de la empresa. Aquí se conceden créditos a plazos razonables según las características de los clientes.

Por otro lado, de acuerdo a Demestre, Castell, & Gonzáles (2002) los **pagos anticipados** representan futuros gastos que han sido pagados a cambio de recibir bienes o servicios en fechas futuras que se van a consumir a más tardar en el ciclo de operaciones vigente; si el período es mayor al ciclo operativo este se clasificará como activo no corriente, en el rubro de cargos diferidos.

#### ***5.3.1.3. Activos en existencia.***

Por su parte, las **existencias**, de acuerdo a la definición de Selva Navarro & Espinosa Chongo (2009), son el componente del activo circulante que se encarga de recoger el valor de los

inventarios que posee la empresa y que son de su propiedad. Los **inventarios** están compuestos por los inventarios de materias primas, productos en proceso, productos terminados y de materiales.

Desde el punto de vista de Gitman & Zutter (2012), el **inventario** es considerado una inversión debido a que se deben controlar también sus niveles y asegurar que no existan demasiadas acumulaciones del mismo, lo que requiere de un desembolso de efectivo que se supone debe generar un rendimiento en el corto plazo.

Mientras tanto, Demestre, Castell, & Gonzáles (2002) afirman que los inventarios de materias primas comprenden los artículos que compra la empresa que son definidos como los materiales básicos para la actividad operativa. Los inventarios en proceso, incluyen los elementos que se utilizan en el proceso de producción, y por último los productos terminados son aquellos artículos producidos que no han sido vendidos, en este último rango también son incluidos los productos de oficina y material auxiliar.

De acuerdo a Robles Roman (2012), la administración de inventarios es fundamental para todas las empresas comerciales e industriales, ya que un gran porcentaje de su inversión está en este rubro, por tanto, es sumamente importante el manejo correcto de los productos con el fin de lograr mayores ventas, como también lo es la materia prima para producir más veces un artículo para su venta.

Para Van Horne & Wachowiz (2010) a la hora de administrar los inventarios se deben tener en cuenta las ventajas y desventajas que brinda tener un alto nivel de ellos. La principal ventaja es que la empresa se vuelve más flexible y obtiene descuentos por compras en grandes proporciones, pero su principal contra es el costo de mantenimiento que ello requiere.

Según Cortés Ramírez, y otros (2008), el principal objetivo de los inventarios es proveer adecuadamente los materiales necesarios a la empresa en el momento indicado, con el fin de que no se aumenten costos y pérdidas de los mismos. Según los autores, la administración del inventario implica determinar sobre la cantidad de inventario que debe mantenerse, las fechas en las que se deberán realizar pedidos y la cantidad a ordenar. Para la correcta administración de este rubro existen dos factores que se deben tomar en cuenta:

- 1. Minimización de la inversión en inventarios:** La empresa procura minimizar el inventario porque su mantenimiento es costoso. El inventario no es igual a cero porque para la mayoría de las empresas, bajo estas condiciones, es imposible satisfacer de inmediato las demandas de los clientes.
- 2. Nivel de demanda:** La empresa debe determinar el nivel apropiado de inventarios, teniendo en cuenta factores tales como el nivel de costos, de ventas, la disponibilidad de los productos.

La administración del inventario se centra en cuatro aspectos básicos:

- ✓ Cuantas unidades deben ordenarse o producirse
- ✓ En qué momento debe ordenarse
- ✓ Que artículos del inventario merecen atención especial (por disponibilidad en el mercado)
- ✓ Protección contra posibles cambios en los costos de los artículos

El inventario se hace necesario, aún cuando algunas empresas no lo consideran así por el motivo que no generan rendimiento alguno y deben ser financiados, porque la demanda no se puede pronosticar con certeza y se requiere cierto período de tiempo para transformar al inventario en producto final y comercializarlo. (Cortés Ramírez, y otros, 2008, p. 152)

### 5.3.2 Pasivos corrientes.

En cuanto a los pasivos de corto plazo, Van Horne & Wachowiz (2010), afirman que se pueden clasificar de acuerdo a su espontaneidad o no, en donde las cuentas por pagar y gastos se hacen espontáneas debido a que surgen de manera natural de las transacciones diarias de la empresa. De acuerdo a los autores, las deudas comerciales constituyen un método de financiamiento a corto plazo que es común en la mayoría de los negocios, a tal punto que son la fuente más importante de financiamiento para las empresas.

#### 5.3.2.1. *Cuentas por pagar.*

Para Cortés Ramírez, y otros (2008), las **cuentas por pagar** representan obligaciones provenientes de transacciones pasadas, tales como la adquisición de mercancías o servicios. Esta cuenta cobra importancia debido a que en la gran mayoría de las empresas, el monto de las obligaciones corrientes es el más grande debido a que se financian los recursos necesarios para el normal desarrollo de sus actividades.

Para una buena administración de las cuentas por pagar es necesario contar con información veraz y oportuna que permita tomar decisiones acertadas. El nivel de este rubro está determinado primordialmente por el nivel de compras de inventarios, ya que estos constituyen las erogaciones que deben hacerse en un tiempo próximo.

Las políticas de financiamiento con cuentas por pagar tienen como fin elevar al máximo el financiamiento sin costo para la empresa, obtener descuentos y establecer el nivel de endeudamiento de la empresa. Estas políticas principalmente se clasifican en:

- ✓ **Elevar al máximo el financiamiento que no tiene costo:** Consiste en el establecimiento de parámetros recibidos de los proveedores y aprovechamiento de descuentos por pronto pago o pago oportuno.
- ✓ **Obtención de crédito con proveedores:** Asignados según los diferentes insumos que adquiere la empresa. Se fija con parámetros en términos de días de crédito.
- ✓ **Aprovechamiento de descuentos por pronto pago o pago anticipado:** Deben negociarse si el descuento es mayor al costo de oportunidad del mercado. Para ello, la relación de los departamentos de compras y finanzas con los proveedores más importantes es esencial. Aquí se tratan de optimizar, plazos, descuentos, etc.
- ✓ **Nivel de endeudamiento de la empresa:** Se relaciona con los límites de la capacidad que tiene una empresa para cumplir con todas sus obligaciones.
- ✓ **Vigilar la exposición de las cuentas por pagar ante la inflación y devaluación de la moneda:** Esta cuenta tiene es influenciada en gran medida por la evolución del comportamiento de la moneda. Genera utilidades, contrarresta la exposición de activos circulantes y genera pérdidas en deudas en moneda extranjera por la devaluación de la moneda local.

#### ***5.3.2.2. Deudas acumuladas.***

Según Gitman & Zutter (2012), las deudas acumuladas son los pasivos por servicios recibidos cuyo pago aún está pendiente. De este rubro hacen parte los impuestos, los cuales no se pueden manipular, y los salarios, que son manejables en cierta medida. Al realizar el retraso en el pago de los salarios de los trabajadores se está recibiendo un préstamo sin intereses por parte de los empleados, a quienes se les pagará en algún momento después de haber realizado su trabajo.

Por otro lado, con relación a las herramientas utilizadas para la administración del capital de trabajo, Durán (2011) menciona que el Valor Actual Neto (VAN), la Tasa Interna de Retorno (TIR), los estados financieros, los presupuestos, los índices financieros y el costo de capital, son principalmente las bases para la toma de las decisiones que se toman en el corto y largo plazo y estar en la capacidad de garantizar la operatividad de la empresa. En el mismo orden de ideas, el autor afirma que el nivel de capital de trabajo necesario para una empresa dependerá de la capacidad que la empresa tiene para generar flujos de caja, en otras palabras, la facilidad que tiene para convertir activos corrientes no líquidos en efectivo, para poder cancelar las obligaciones financieras en el corto plazo y no caer en estado de insolvencia y posteriormente quiebra.

Para una óptima gestión de la administración del capital de trabajo se debe mantener un equilibrio de todas las cuentas que lo conforman, con el fin de generar la rentabilidad esperada, no caer en exceso de liquidez y minimizar el riesgo de insolvencia técnica.

## **6. Inflación y Administración del Capital de Trabajo**

Como se ha descrito teóricamente, la inflación ha sido definida desde múltiples perspectivas a lo largo del tiempo. Por tal motivo, son distintos los enfoques que actualmente existen al referirse a este fenómeno macroeconómico. Generalmente, la inflación se define como el alza sostenida en los precios del mercado, sin embargo, el incremento en los precios solo es una consecuencia del verdadero fenómeno, cuya esencia radica en la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. En la empresa, esta situación tiene efectos en la evaluación de proyectos, la productividad, la información contable y financiera, y demás.

Específicamente, en la administración del capital de trabajo, que está definida como una de las actividades más importantes para la administración financiera de una empresa, se tiene en cuenta la mezcla entre liquidez, rentabilidad y riesgo de insolvencia que presentan los activos y pasivos corrientes. Para una efectiva administración de esta variable, es necesario contar con información financiera que permita tomar decisiones óptimas para la adecuada administración de los recursos.

En entornos de estabilidad económica y política, en los que los niveles de inflación no influyen en gran medida en el desarrollo de la empresa, la administración del capital de trabajo depende principalmente de la actividad económica a la que la empresa se dedique. Por lo general, aquellas empresas de tipo industrial y de manufactura, necesitarán de una mayor cantidad de activos corrientes que las dedicadas a las actividades de servicio.

En este orden de ideas, la generación de rentabilidad en el corto plazo y el riesgo que asuma la compañía, depende casi en su totalidad, de las decisiones que se tomen con respecto a la

distribución de los activos y los pasivos corrientes por los encargados de la administración financiera.

De acuerdo a Espinosa Chongo & Hernández de Alba Álvarez (2005), para realizar el proceso de análisis del capital de trabajo en entornos sin altos niveles de inflación, es fundamental tener en cuenta, principalmente, las características del sector en el que se desenvuelve la empresa, las políticas de inversión y financiamiento, la estructura de capital, nivel de liquidez de los activos corrientes, el porcentaje del fondo de maniobra con respecto a los activos totales, los flujos de entradas y desembolsos, la rentabilidad de los recursos.

Sin embargo, la empresa es un ente que se encuentra inmerso en la sociedad y que es influenciado por los fenómenos que en ella se presenten, por tanto, debe adoptar políticas para contrarrestar los posibles efectos negativos que traigan consigo este tipo de eventualidades, tal como la inflación, la cual tiene grandes repercusiones en la gestión financiera de una organización.

Por esto, en entornos inflacionarios, la administración de las finanzas y en especial del capital de trabajo, se torna un poco más complejo de lo normal debido a las presiones que ejerce y efectos que tiene en las herramientas utilizadas para la administración de los activos corrientes.

De acuerdo al planteamiento propuesto por Indacochea Caceda (1992), la inflación trae consigo dos problemas fundamentales al área financiera de las empresas: los precios de los insumos (costos) aumentan y los recursos financieros se hacen escasos. En este orden de ideas, se necesitarían más recursos para financiar el incremento de los precios y mantener la misma capacidad operativa de la empresa debido a que el dinero pierde poder adquisitivo.



Como la inflación es una variable exógena, no existen recetas elaboradas para su solución, solo existen alternativas para minimizar sus efectos dentro de la empresa.

Según Indacochea Caceda (1992), generalmente, en la contabilidad empresarial los registros financieros se realizan de acuerdo con su costo histórico, lo que en entornos inflacionarios, donde no hay estabilidad, no es muy conveniente porque los hechos están siendo expresados en unidades monetarias sin tener en cuenta que su poder adquisitivo ha variado, generando así distorsión de la información financiera. Esto trae consigo una serie de consecuencias en la administración del capital de trabajo, las cuales son presentadas a continuación:

- ✓ Subvaluación de los inventarios
- ✓ Incremento aparente de las ventas
- ✓ Costos falsos

### **6.1. Subvaluación de inventarios**

La inflación ejerce presiones sobre la valuación de los inventarios, los costos y las cuentas por pagar. Uno de los principios contables establece que los bienes y servicios deben ser registrados por su costo de adquisición al momento en que se efectúe la transacción (valuación a costo histórico) y los inventarios, no es su excepción. En entornos inflacionarios, esto implicaría una subvaluación significativa, en caso tal de tener un producto con rotación lenta, ya que los precios aumentan de manera muy rápida.

## **6.2. Incremento aparente de las ventas**

Las ventas son la base de la cual parten todas las actividades dentro de la empresa. Al fallar esta base, habrá más posibilidades que todas las decisiones que se tomen a partir de ellas sean erradas.

El incremento en el rubro de ventas se deberá al mayor monto de dinero que ingresa a la empresa por este concepto; por tanto aparentemente se está “vendiendo” más, pero no se da por un mayor volumen de ventas sino por el incremento en los precios gracias a la pérdida de valor del dinero.

## **6.3. Costos falsos**

Si el rubro de los costos dentro de las empresas se valora de manera errónea con un monto menor que el real, se verá reflejado en una mayor utilidad.

A medida que avanza el tiempo, la moneda pierde gradualmente su capacidad de reposición en términos de valores actuales. Este cambio tiene repercusiones en cada uno de los componentes del costo:

- ✓ Las materias primas hacen parte de los costos de fabricación que se valoran al costo histórico y no al valor actual o de mercado.
- ✓ En los Costos Indirectos de Fabricación (CIF), la subvaluación de la depreciación incrementa de forma irreal las utilidades del ejercicio.
- ✓ El rubro de mano de obra se ve afectado, debido a que el cálculo del salario de los empleados se realiza con base a lo presupuestado al inicio de los ejercicios, y en la realidad, ante la inflación, se originan presiones por el alza de los mismos

Para remediar los efectos que la inflación genera en la administración del capital de trabajo se debe hacer uso de estrategias que permitan a la administración financiera llevar a cabo una toma de decisiones lo más acertada posible y poder minimizar los riesgos que este tipo de fenómenos traen consigo. Para ello, principalmente, se deben ajustar los estados que proporcionan información financiera, para efectos de contar con información suficiente y adecuada.

Sin embargo, para realizar este tipo de ajustes financieros, se hace necesario clasificar tanto a los activos como los pasivos corrientes en “valores monetarios” y “valores no monetarios”.

#### **6.4. Valores monetarios y valores no monetarios**

##### **6.4.1. Valores monetarios.**

De acuerdo a lo planteado por Caro Brown (2012), los valores monetarios son aquellos que no están protegidos de la inflación y no se pueden reajustar, por tanto su valor real se deteriorará. En este orden de ideas, se puede inferir que los activos monetarios producirían pérdidas a la organización. En esta clasificación se puede incluir al dinero en caja, cuentas por cobrar no reajustables y depósitos no reajustables.

Por su parte, los pasivos monetarios producen utilidades debido a que no se pueden reajustar, el valor de la deuda disminuirá por efectos de inflación, por tanto al momento del pago, se cancelarán los montos originales de la deuda, con dinero de menor poder adquisitivo, lo que significa que se pagaría menos de lo que se debía. Son pasivos monetarios todas las obligaciones no reajustables (acreedores, proveedores, otros créditos).

#### **6.4.2. Valores no monetarios.**

Los activos y pasivos no monetarios son aquellos cuyo valor real tiende a mantenerse constante en entornos de altos niveles de inflación y, por tanto, se hace necesario llevar su valor histórico al valor real, mediante los ajustes pertinentes en los estados financieros.

Las cuentas por cobrar reajustables o en moneda extranjera, las inversiones, inventarios y los activos fijos (largo plazo) hacen parte de los activos no monetarios. Mientras que las deudas reajustables o en moneda extranjera con entidades bancarias o proveedores, conforman los pasivos no monetarios.

#### **6.5. Corrección monetaria**

Según el Banco de la República (2015), al procedimiento para restablecer el poder adquisitivo de la moneda por medio de la indexación se le conoce como corrección monetaria.

En períodos de inflación, un balance preparado sobre la base del costo histórico se aparta mucho de los valores económicos y su utilidad como medida de los recursos empleados se ve seriamente disminuida, ya que no se presentan los efectos de la inflación sobre los activos y pasivos monetarios. (Caro Brown, 2002, p. 6)

Según Caro Brown (2002), la finalidad de la corrección monetaria se orienta al cumplimiento de los siguientes objetivos:

- ✓ Eliminar el efecto inflacionario en los resultados para reflejar aumentos o disminuciones reales en el patrimonio de la empresa
- ✓ Presentar valores de activos, pasivos y patrimonio en moneda de igual poder adquisitivo.

Para alcanzar estos objetivos, generalmente se debe:

- 1) Diferenciar los “valores monetarios” de los “valores no monetarios” en los estados financieros.
- 2) Corregir los valores no monetarios con base a los indicadores o factores respectivos.
- 3) Actualizar, con la corrección monetaria determinada, los valores no monetarios de los estados financieros.

Según Caro Brown (2012), los índices de corrección monetaria más empleados para mitigar los efectos de la inflación son:

- ✓ **Índice de Precios al Consumidor (IPC):** Determinado por el departamento encargado de estadísticas nacionales, se emplea para corregir los valores no monetarios y activos fijos. Este índice indica la inflación mensual medida a través de la variación de precios de los productos de la canasta familiar. Es de periodicidad mensual.
- ✓ **Variación en el tipo de cambio de moneda extranjera:** Corrige activos y pasivos en moneda extranjera, así como los créditos otorgados u obtenidos en moneda de diferente denominación a la nacional.
- ✓ **Índice de reajuste pactado:** Se emplean los índices que las partes hayan convenido y se encuentren en las cláusulas de los contratos de las operaciones realizadas (nivel específico, Índice de Precios al Productos, otros).
- ✓ **Costo de reposición:** Generalmente utilizado para corregir el valor de los inventarios, materias primas y otros. Consiste en sustituir el valor histórico por el valor a precio de mercado.

Además de los ajustes en los estados financieros que se han descrito hasta el momento, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aprobadas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad, establecen que en entornos hiperinflacionarios (en donde el índice de inflación alcanza niveles exorbitantes), las empresas deben hacer uso de la Norma Internacional Contable (NIC) número 29, la cual dicta que los estados financieros de una entidad, se establecerán en términos de la unidad de medida corriente al cierre del período sobre el que se informa. Igualmente, afirma que es preferible que todas las empresas que presenten información financiera en la moneda de una misma economía utilicen el mismo índice base.

Por otro lado, adicional a los tecnicismos en la expresión de la información financiera que han sido descritos hasta el momento, en la administración del capital de trabajo en contextos con entorno de tipo inflacionario, se deben aplicar políticas que den un tratado especial a cada uno de los rubros que hacen parte de los recursos disponibles y que se vencerán en el corto plazo.

Según Leandro (2012), las empresas pueden llevar a cabo una buena gestión en las cuentas del capital de trabajo en inflación, en especial, si tienen en cuenta cada una de las siguientes recomendaciones:

- ✓ Aumentar nivel de endeudamiento
- ✓ Alargar períodos de pago
- ✓ Disminuir períodos de cobro
- ✓ Uso adecuado de liquidez
- ✓ Disminuir tenencia de activos monetarios
- ✓ Valuar inventarios a través del método de “Último en Entrar, Primero en Salir”

debido a que el método de “Primero en Entrar, Primero en Salir”, genera utilidades irreales.

De acuerdo a lo revisado, es evidente que la relación entre inflación y administración del capital de trabajo está dada por la influencia que tiene la primera variable sobre la segunda, que al no contar con una buena gestión puede orientar a la empresa a una crisis o la quiebra. Para mitigar este impacto, las empresas deben hacer uso oportuno de políticas y técnicas que le permitan adaptarse a la situación que se esté desarrollando en el entorno y la ayuden a mantenerse en el mercado a través del tiempo.

## Conclusiones

La Inflación es un fenómeno que además de afectar a la economía, tiene implicaciones sociales y políticas, por esa razón es más que una variable de carácter monetario, que los encargados deben manejar con sumo cuidado, es de interés general. La inflación ejerce presión, en especial, en las empresas, sobre su productividad, planeación y fundamentalmente en sus finanzas.

La relación de los aspectos teóricos entre la Inflación y la Administración del capital de trabajo, está dada por la influencia que ejerce la primera variable sobre la segunda, a través de la presión que genera en su administración (independiente mente de la razón de ser de la empresa) y del tratado especial que merece cada una de las cuentas que componen el capital de trabajo en contextos con niveles de inflación considerables.

Del trabajo investigativo que se llevó a cabo para establecer la relación entre los aspectos teóricos de las dos variables, se logró realizar la revisión documental de las teorías de inflación y de la administración de capital de trabajo, dando cumplimiento a cada uno de los objetivos propuestos.

Para hacer que una empresa permanezca en el mercado a través del tiempo, la administración financiera debe adaptarse a las condiciones cambiantes del entorno económico del que hace parte la organización, a través de la modificación de sus políticas para la administración de los activos y pasivos corrientes, y aplicación de técnicas que permitan obtener la información necesaria para una efectiva toma de decisiones y de esta manera convertir a la inflación en una ventaja y no una amenaza para la organización.



Cabe destacar que este trabajo de investigación contribuye al fortalecimiento de la relación teórica entre las variables objeto de estudio y brinda las bases necesarias para llevar a cabo una investigación de mayor alcance en esta área del conocimiento.

## Referencias


- Amieva-Huerta, J. (2003). *Déficit fiscal, deuda y estabilidad macroeconómica: el caso de México*. México.
- Andréu Abela, J. (23 de Junio de 2016). *Las técnicas de Análisis de Contenido: Una revisión actualizada*. Obtenido de <http://anthropostudio.com/wp-content/uploads/2014/07/Andr%C3%A9u-J.-2000.-Las-t%C3%A9cnicas-de-an%C3%A1lisis-de-contenido-una-revisi%C3%B3n-actualizada..pdf>
- Arias, F. (2012). *El proyecto de investigación* (Sexta ed.). Caracas, Venezuela: EPISTEME.
- Ayala Pérez, E. (1990). La teoría cuantitativa del dinero. *Economía Teoría y Práctica*(15), 137-157.
- Balestrini Acuña, M. (2006). *Como se elabora el proyecto de investigación* (Séptima ed.). Consultores Asociados.
- Banco de la república. (2006). *El dinero y la política monetaria*. Bogotá.
- Banco de la República. (2015). *Biblioteca virtual Luis Ángel Arango*. Obtenido de Corrección monetaria: [http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/correccion\\_monetaria](http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/correccion_monetaria)
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (1998). *Principios de finanzas corporativas* (Seugunda ed.). México: McGraw Hill.
- Calderón, K. A. (30 de Junio de 2015). Inflación y su impacto en la lectura y análisis de estados financieros en la toma de decisiones. Córdoba, Argentina.
- Caro Brown, C. (Noviembre de 2002). Ponencia "Efectos de la inflación en los estados financieros". Chile.
- Consuegra Higgins, J. (2000). *Teoría de la inflación, el interés y los salarios* (Séptima ed.). Bogotá, Colombia: Plaza & Janés.
- Cortés Ramírez, Y., Delgadillo Avila, D., Gante Escalona, Y., Gil Salinas , S., Martínez García, L., & Mondragón Olandes, R. (Noviembre de 2008). ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO. México D.F., México.
- Dapena, J. P. (Mazo de 2013). Finanzas corporativas: El "Efecto portafolio" en la gestión financiera de la empresa en contextos inflacionarios. Buenos Aires, Argentina.
- Demestre, Á., Castell, C., & Gonzáles, A. (2002). *Técnicas para analizar estados financieros* (Segunda ed.). Editorial Publicentro.
- Desai, M. (1991). *El monetarismo a prueba*. Editorial FCE.

- Durán, Y. (Junio de 2011). Administración del Capital de Trabajo: una herramienta financiera para la gerencia de las PYME tradicionales venezolanas. *Visión gerencial*(1), 37-56.
- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2007). *Finanzas Corporativas* (Segunda ed.). México: Editorial Thomson.
- Escartín González, E. (s.f.). Tema 16 David Ricardo. En *Historia del pensamiento económico* (págs. 216-238).
- Espinosa Chongo, D., & Hernández de Alba Álvarez, N. (2005). Procedimiento para el análisis del capital de trabajo. . Cuba.
- Espinosa, D. (2005). Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo. Matanzas, Cuba.
- Fernández, D., & Caussade, H. E. (2013). Las variaciones del precio, su impacto en las inversiones de capital de trabajo y su tratamiento en la evaluación de proyectos de inversión .
- Franco, A. J. (2007). Milton Friedman (1912-2006) premio nobel de economía 1976. *Economía & Administración*.
- Gallagher, T., & Andrew, J. (2001). *Administración financiera. Teoría y práctica* (Primera ed.). Prentice Hall.
- Galvéz Toro, A. (Diciembre de 2002). Revisión bibliográfica: usos y utilidades. *Matronas Profesión*(10), 25-31.
- Gaviria Ríos, M. A. (2007). *Apuntes de teoría y política monetaria* . Pereira, Colombia: eumed.net.
- Gil, L. (13 de Junio de 2016). *SlideShare*. Obtenido de <http://es.slideshare.net/llendygil/principales-teoras-sobre-la-demanda-de-dinero>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de administración financiera* (Décimosegunda ed.). México: Pearson Educación.
- Gómez, G. (11 de Enero de 2001). *gestiopolis*. Recuperado el 25 de Junio de 2016, de La administración del capital de trabajo: <http://www.gestiopolis.com/administracion-capital-trabajo/>
- Hernández , R., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la investigación* (Quinta ed.). México: McGraw-Hill.
- Hernández Alvarez, Y. (19 de Marzo de 2008). *gestiopolis*. Recuperado el 24 de Junio de 2016, de Generalidades teóricas sobre capital de trabajo: <http://www.gestiopolis.com/generalidades-teoricas-sobre-capital-de-trabajo/>
- Indacochea C., A. (1992). *Finanzas en Inflación* (Quinta ed.). Lima, Perú: Gráfica Editores e Impresores.

- Indacochea Caceda, A. (1992). La gestión financiera en inflación. *Revista Universidad EAFIT*, 28(87), 43-54.
- Jurado Estrada, J. A. (2005). Principales Teorías Económicas de la Inflación. Colombia.
- Kalecki, M. (2011). Aspectos políticos de pleno empleo. *Revista de Economía Crítica*(12), 214-222.
- Keynes, J. M. (2014). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* (Definitiva ed.). (E. Hornedo, Trad.) México: Fondo de cultura económica.
- Leandro, G. (2012). *Aula de Economía*. Obtenido de <http://www.auladeeconomia.com/articulos11.htm>
- Lucas, R. (1972). Expectations and the Neutrality of Money. *JOURNAL OF ECONOMIC THEORY*, 103-124.
- Luciano, F., Pizzutilo, L., & Tucci, F. (Noviembre de 2011). *Los monetaristas*. Recuperado el 19 de Junio de 2016, de <http://losmonetaristas.blogspot.com.co/2011/11/aporte-de-knut-wicksell.html>
- Macario, A. J. (1982). El Capital de Trabajo: Sus Efectos Económicos y Financieros. *Administración de Empresas*, 13(145), 11-30.
- Mckinnon, R. (1973). *Money and capital in economic development*. Washington, D.C.: The Brookings Institution Press.
- Mengo, O. (Julio de 2009). Tema 3: Investigación Documental. Maracay, Venezuela.
- Mintzberg, H. (2012). *La estructuración de las organizaciones* (Primera ed.). Ariel S.A.
- Modigliani, F., & Miller, M. (Junio de 1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Morales Castro, A., Morales Castro, J. A., & Alcocer Martínez, F. R. (2014). *Administración del capital de trabajo* (Primera edición ed.). México: GRUPO EDITORIAL PATRIA.
- Ortega Castro, A. L. (2002). *Introducción a las finanzas*. México: McGraw Hill.
- Paturel, R. (2006). Por una nueva metodología de análisis del entorno de las organizaciones. *INNOVAR*, 16(28), 33-42.
- Peña Vera, T., & Pirela Morillo, J. (2007). La complejidad del análisis documental. *INFORMACIÓN, CULTURA Y SOCIEDAD*(16), 55-81.
- Phillips, A. W. (Noviembre de 1958). The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861 - 1957. *Economica*, 25(100), 283-299.
- Pisani, F. (2013). *La Inflación, el Caballo de Troya del neoliberalismo*. Argentina: De un tirón.

- Real Academia Española. (23 de Junio de 2016). *Diccionario de la Lengua Española*. Obtenido de [dle.rae.es/](http://dle.rae.es/)
- Resico, M. (2010). *Introducción a la Economía Social de Mercado* (Primera ed.). Buenos Aires, Argentina: Konrad Adenauer Stiftung.
- Rizo Lorenzo, E., Pablo Solis, G. A., & Rizo Lorenzo, E. (2010). *LA TEORÍA DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SUS TÉCNICAS*.
- Robles Roman, C. L. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. México: Red Tercer Milenio.
- Roca Garay, R. (2009). *Macroeconomía: Teorías y Modelos*. Lima, Perú.
- Roca, R. (1999). *Teorías de la Inflación*. Lima, Perú.
- Rodríguez Lozada, G. (23 de Junio de 2016). *Capital y plusvalía*. Obtenido de Ilustrados: <http://www.ilustrados.com/tema/5568/Capital-plusvalia.html>
- Rodríguez, O. (Diciembre de 1980). La teoría del subdesarrollo de la CEPAL. Síntesis y crítica. *Comercio Exterior*, 30(12), 1346-1362.
- Samuelson, P., & Solow, R. (Mayo de 1960). Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy. *The American Economic Review*, 50(2), 177-194.
- Saucedo Carrero, D. L., & Oyola Alvites, E. (16 de Abril de 2014). La administración del capital de trabajo y su influencia en la rentabilidad del club deportivo ABC S.A. - CHICLAYO, EN LOS PERÍODOS 2012 - 2013. Chiclayo, Venezuela.
- Selpa Navarro, A. Y., & Espinosa Chongo, D. (2009). La Gestión del Capital de Trabajo como proceso de la Gestión Financiera Operativa. *Gestión joven*(4). Recuperado el 2016 de Junio de 26, de [http://www.elcriterio.com/revista/ajoica/contenidos\\_4/ambar\\_selpa\\_y\\_daisy\\_espinosa.pdf](http://www.elcriterio.com/revista/ajoica/contenidos_4/ambar_selpa_y_daisy_espinosa.pdf)
- Tobón, A. (Diciembre de 2009). Schumpeter y la nueva síntesis neoclásica en macroeconomía. *Perfil de Coyuntura Económica*(14), 173-188.
- Universidad Francisco de Marroquín. (13 de Junio de 2016). *Universidad Francisco de Marroquín*. Obtenido de [http://wiki.ufm.edu/chh/index.php/Teor%C3%ADa\\_cuantitativa\\_del\\_dinero](http://wiki.ufm.edu/chh/index.php/Teor%C3%ADa_cuantitativa_del_dinero)
- Universidad Ricardo Palma. (Octubre de 2013). Normas para elaboración de la tesis e informe profesional. *Normas para elaboración de la tesis e informe profesional*. Lima, Perú.
- Van Horne, J., & Wachowiz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (Décimotercera ed.). (G. Domínguez Chávez, Ed.) México: PEARSON.
- Weston, F., & Copeland, T. E. (1994). *Finanzas en Administración* (Décima ed.). McGraw Hill.

Woodford, M. (2003). *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*.  
Association of American Publishers.

	<b>NORMAS PARA LA ENTREGA DE TESIS Y TRABAJOS DE GRADO A LA UNIDAD DE INFORMACION</b>	VERSION: 02
		FECHA: Junio 2012
		CODIGO: DOC-VACRE-NETGUDI

### ANEXO 1

## CARTA DE ENTREGA Y AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA LA CONSULTA, LA REPRODUCCIÓN PARCIAL O TOTAL, Y PUBLICACIÓN ELECTRÓNICA DEL TEXTO COMPLETO DE TESIS Y TRABAJOS DE GRADO

Barranquilla, Fecha

Marque con una X

Tesis ☐ Trabajo de Grado ☒

Yo Jaime Andrés Logreira Vargas, identificado con C.C. No. 1140870138, actuando en nombre propio y como autor de la tesis y/o trabajo de grado titulado Inflación y Administración del capital de trabajo presentado y aprobado en el año 2016 como requisito para optar al título de Administrador de Empresas;

hago entrega del ejemplar respectivo y de sus anexos de ser el caso, en formato digital o electrónico (DVD) y autorizo a la UNIVERSIDAD DE LA COSTA, CUC, para que en los términos establecidos en la Ley 23 de 1982, Ley 44 de 1993, Decisión Andina 351 de 1993, Decreto 460 de 1995 y demás normas generales sobre la materia, utilice y use en todas sus formas, los derechos patrimoniales de reproducción, comunicación pública, transformación y distribución (alquiler, préstamo público e importación) que me corresponden como creador de la obra objeto del presente documento.

Y autorizo a la Unidad de información, para que con fines académicos, muestre al mundo la producción intelectual de la Universidad de la Costa, CUC, a través de la visibilidad de su contenido de la siguiente manera:


Los usuarios puedan consultar el contenido de este trabajo de grado en la página Web de la Facultad, de la Unidad de información, en el repositorio institucional y en las redes de información del país y del exterior, con las cuales tenga convenio la institución y Permita la consulta, la reproducción, a los usuarios interesados en el contenido de este trabajo, para todos los usos que tengan finalidad académica, ya sea en formato DVD o digital desde Internet, Intranet, etc., y en general para cualquier formato conocido o por conocer.

El AUTOR - ESTUDIANTES, manifiesta que la obra objeto de la presente autorización es original y la realizó sin violar o usurpar derechos de autor de terceros, por lo tanto la obra es de su exclusiva autoría y detenta la titularidad ante la misma. PARÁGRAFO: En caso de presentarse cualquier reclamación o acción por parte de un tercero en cuanto a los derechos de autor sobre la obra en cuestión, EL ESTUDIANTE - AUTOR, asumirá toda la responsabilidad, y saldrá en defensa de los derechos aquí autorizados; para todos los efectos, la Universidad actúa como un tercero de buena fe.

Para constancia se firma el presente documento en dos (02) ejemplares del mismo valor y tenor, en Barranquilla D.E.I.P., a los 9 días del mes de agosto de Dos Mil 2016.

EL AUTOR - ESTUDIANTE.

FIRMA

 <b>UNIVERSIDAD DE LA COSTA</b> <small>1974</small>	<b>NORMAS PARA LA ENTREGA DE TESIS Y TRABAJOS DE GRADO A LA UNIDAD DE INFORMACION</b>	<b>VERSION: 02</b>
		<b>FECHA: Junio 2012</b>
		<b>CODIGO:DOC-VACRE-NETGUDI</b>

**ANEXO 2**  
**FORMULARIO DE LA DESCRIPCIÓN DE LA TESIS O DEL TRABAJO DE GRADO**

TÍTULO COMPLETO DE LA TESIS O TRABAJO DE GRADO:

Inflación y Administración del capital de trabajo

SUBTÍTULO, SI LO TIENE:

AUTOR AUTORES

Apellidos Completos	Nombres Completos
Logreira Vargas	Jaime Andrés

DIRECTOR (ES)

Apellidos Completos	Nombres Completos
Martinez Cueto	Karol

JURADO (S)

Apellidos Completos	Nombres Completos
•Hernández De Portillo	•Lissette Elena
•Azuza Arzuza	•Martin Enrique

ASESOR (ES) O CODIRECTOR

Apellidos Completos	Nombres Completos
•Portillo Medina	•Rafael Angel
•Borda Vitoria	•Jorge


TRABAJO PARA OPTAR AL TÍTULO DE: Administrador de Empresas

FACULTAD: Ciencias Económicas

PROGRAMA: Pregrado ☒ Especialización ☐

NOMBRE DEL PROGRAMA Administración de Empresas



	<b>NORMAS PARA LA ENTREGA DE TESIS Y TRABAJOS DE GRADO A LA UNIDAD DE INFORMACION</b>	VERSION: 02
		FECHA: Junio 2012
		CODIGO: DOC-VACRE-NETGUDI

CIUDAD: Barranquilla AÑO DE PRESENTACIÓN DEL TRABAJO DE GRADO: \_\_\_\_\_

NÚMERO DE PÁGINAS 70

**TIPO DE ILUSTRACIONES:**

- |  |                                      |
|--|--------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Ilustraciones                           | <input type="checkbox"/> Planos      |
| <input type="checkbox"/> Láminas                                 | <input type="checkbox"/> Mapas       |
| <input type="checkbox"/> Retratos                                | <input type="checkbox"/> Fotografías |
| <input checked="" type="checkbox"/> Tablas, gráficos y diagramas |                                      |

**MATERIAL ANEXO** (Video, audio, multimedia o producción electrónica):

Duración del audiovisual: \_\_\_\_\_ minutos.

Número de casetes de vídeo: \_\_\_\_\_ Formato: VHS \_\_\_\_\_ Beta Max  $\frac{3}{4}$  \_\_\_\_\_ Beta Cam \_\_\_\_\_

Mini DV \_\_\_\_\_ DV Cam \_\_\_\_\_ DVC Pro \_\_\_\_\_ Vídeo 8 \_\_\_\_\_ Hi 8 \_\_\_\_\_

Otro. Cuál? \_\_\_\_\_

Sistema: Americano NTSC \_\_\_\_\_ Europeo PAL \_\_\_\_\_ SECAM \_\_\_\_\_

Número de casetes de audio: \_\_\_\_\_

Número de archivos dentro del DVD (En caso de incluirse un DVD diferente al trabajo de grado): \_\_\_\_\_

**PREMIO O DISTINCIÓN** (En caso de ser LAUREADAS o tener una mención especial):

Meritoria

**DESCRIPTORES O PALABRAS CLAVES EN ESPAÑOL E INGLÉS:** Son los términos que definen los temas que identifican el contenido. (En caso de duda para designar estos descriptores, se recomienda consultar con la Unidad de Procesos Técnicos de la Unidad de información en el correo biblioteca@cuc.edu.co, donde se les orientará).


**ESPAÑOL**

**INGLÉS**

_____	_____
_____	_____
_____	_____

**RESUMEN DEL CONTENIDO EN ESPAÑOL E INGLÉS:** (Máximo 250 palabras-1530 caracteres):

_____
_____
_____
_____
_____
_____

	<b>LICENCIA Y AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA PUBLICAR Y PERMITIR CONSULTA Y USO</b>	VERSION: 01
		FECHA: OCTUBRE 2015
		CODIGO:DOC-VACRE-FLAPCU

## LICENCIA Y AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA PUBLICAR Y PERMITIR CONSULTA Y USO

Barranquilla, Fecha: Agosto 9 / 2016

### Parte 1. Términos de la Licencia general para publicación de obras en el repositorio institucional


- i. La vigencia es a partir de la fecha en que se incluye en el repositorio, por un plazo de 5 años, que serán prorrogables indefinidamente por el tiempo que dure el derecho patrimonial del autor. El autor podrá dar por terminada la licencia solicitándolo a la Universidad con una antelación de dos meses antes de la correspondiente prórroga.
- ii. El Autor / Los autores:
  - Autorizan a la corporación Universidad de la Costa - CUC para publicar la obra en el formato que el repositorio lo requiera (impreso, digital, electrónico o cualquier otro conocido o por conocer) y conocen que dado que se publica en Internet por este hecho circula con un alcance mundial.
  - Aceptan que la autorización se hace a título gratuito, por lo tanto renuncian a recibir emolumento alguno por la publicación, distribución, comunicación pública y cualquier otro uso que se haga en los términos de la presente Licencia y de la Licencia Creative Commons con que se publica.
  - Manifiestan que se trata de una obra original y la realizó o realizaron sin violar o usurpar derechos de autor de terceros, obra sobre la que tiene (n) los derechos que autoriza (n) y que es él o ellos quienes asumen total responsabilidad por el contenido de su obra ante la CORPORACION UNIVERSIDAD DE LA CUC y ante terceros. En todo caso la CORPORACION UNIVERSIDAD DE LA COSTA se compromete a indicar siempre la autoría incluyendo el nombre del AUTOR o AUTORES y la fecha de publicación. Para todos los efectos la CORPORACION UNIVERSIDAD DE LA COSTA – CUC, actúa como un tercero de buena fé.
  - Autorizan a la Universidad para incluir la obra en los índices y buscadores que estimen necesarios para promover su difusión.
  - Aceptan que la Corporación Universidad de la Costa pueda convertir el documento a cualquier medio o formato para propósitos de preservación digital.

*SI EL DOCUMENTO SE BASA EN UN TRABAJO QUE HA SIDO PATROCINADO O APOYADO POR UNA AGENCIA O UNA ORGANIZACIÓN, CON EXCEPCIÓN DE LA CORPORACION UNIVERSIDAD DE LA COSTA - CUC, LOS AUTORES GARANTIZAN QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES REQUERIDOS POR EL RESPECTIVO CONTRATO O ACUERDO.*

### Parte 2. Autorización para publicar y permitir la consulta y uso de obras en el Repositorio Institucional de la Corporación Universidad de la Costa - CUC

Con base en este documento, Usted autoriza la publicación electrónica, consulta y uso de su obra por la Corporación Universidad de la Costa - CUC y sus usuarios de la siguiente manera, Usted:

- Otorga una (1) licencia especial para publicación de obras en el repositorio institucional de la CORPORACIÓN UNIVERSIDAD De La COSTA - CUC (Parte 1) que

	<b>LICENCIA Y AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA PUBLICAR Y PERMITIR CONSULTA Y USO</b>	VERSION: 01
		FECHA: OCTUBRE 2015
		CODIGO: DOC-VACRE-FLAPCU

forma parte integral del presente documento y de la que ha recibido una (1) copia.  
**Si autorizo** ☒ **No autorizo** ☐.

- Autoriza para que la obra sea puesta a disposición del público en los términos autorizados por Usted, con la Licencia Creative Commons Reconocimiento - No comercial - Sin obras derivadas 2.5 Colombia cuyo texto completo se puede consultar en <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.5/co/> y que admite conocer.

**Si autorizo** ☒ **No autorizo** ☐. Si Usted no autoriza para que la obra sea licenciada en los términos expuestos y opta por una opción legal diferente descríbala: \_\_\_\_\_

#### EN CONSTANCIA DE LO ANTERIOR:

##### Tipo de documento:

Artículo \_\_\_\_\_ Libro \_\_\_\_\_ Capítulo de Libro \_\_\_\_\_ Informe / avance de Investigación \_\_\_\_\_ Tesis ☒  
 Ponencia / Conferencia \_\_\_\_\_ Video \_\_\_\_\_ Objeto de Aprendizaje ☐ Otro \_\_\_\_\_

##### Título de la obra(s):

Inflación y Administración del capital de trabajo

##### Autor (es):

Jaime Andrés Logreira Vargas  
 Nombre

[Firma]  
 Firma

1140870138  
 C.C.

Nombre

Firma

C.C.

Nombre

Firma

C.C.

Nombre

Firma

C.C.

##### Datos contacto: (teléfono, correo Dirección)

300 750 9613, jaimelogreira@gmail.com Kia 100 #44B-47

Fecha entrega (D/M/A): 09/08/2016